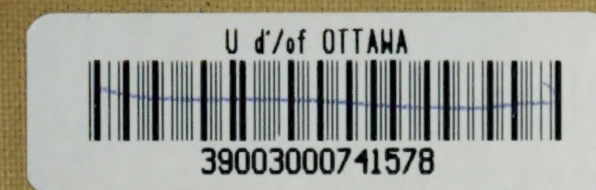
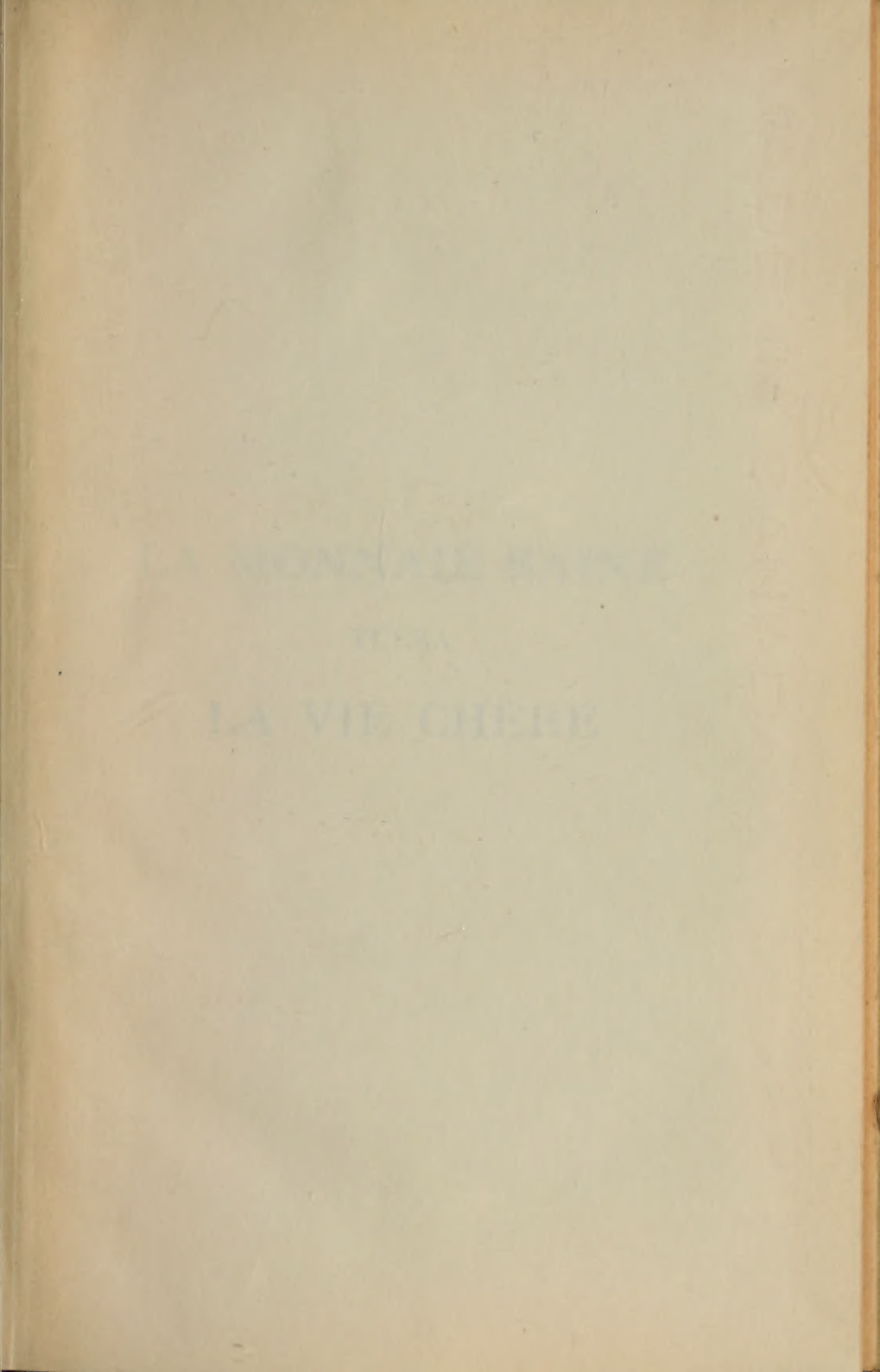




LA MONNAIE SAINE
TUERA
LA VIE CHÈRE

A LA MÊME LIBRAIRIE

OUVRAGES DE GEORGES VALOIS

L'Homme qui vient. Philosophie de l'autorité. (Couronné par l'Académie française.)

La Monarchie et la classe ouvrière. La révolution sociale ou le Roi. Les résultats d'une enquête. Nouvelle édition augmentée d'une préface inédite.

Le Père. Philosophie de la Famille.

Le Cheval de Troie. Réflexions sur la philosophie et sur la conduite de la guerre.

La Réforme économique et sociale.

L'Économie Nouvelle. (Couronné par l'Académie française.)

EN COLLABORATION AVEC FRANÇOIS RENIÉ :

Les Manuels scolaires. Études sur la religion des primaires (*épuisé*).

EN COLLABORATION AVEC GEORGES COQUELLE :

Intelligence et Production. La nouvelle organisation économique de la France.

Tous ces ouvrages, sauf la Réforme économique et sociale, *sont du prix de 3 fr.* 50 OR. *Pour les prix en monnaie actuelle, consulter les prix courants de la Nouvelle Librairie Nationale, publiés chaque mois.*

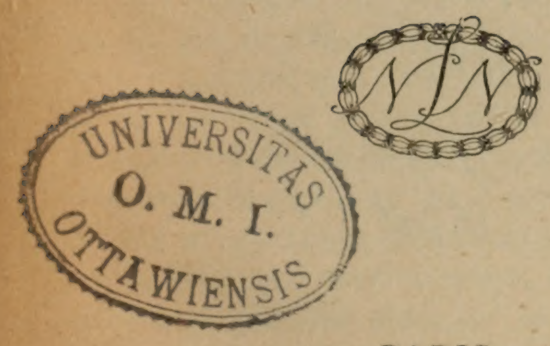
GEORGES VALOIS

LA MONNAIE SAINE TUERA LA VIE CHÈRE

CE QU'EST LA VIE CHÈRE — LA DÉPRÉCIATION DE LA MONNAIE
INFLATION ET DÉFLATION — L'ASSAINISSEMENT DE LA MONNAIE
COMMENT ORGANISER LE RETOUR AUX PRIX VRAIS

Il est extrêmement désirable que les pays qui se sont écartés du régime de l'étalon d'or effectif y reviennent.

Conférence financière internationale de Bruxelles, 1920.



PARIS
NOUVELLE LIBRAIRIE NATIONALE
3, Place du Panthéon, 3

MCMXX

Il a été tiré de cet ouvrage,
sur vergé teinté pur fil des papeteries Lafuma,
dix exemplaires
numérotés à la presse de 1 à 10.

LETTRE-PRÉFACE

A MONSIEUR FRANÇOIS-MARSAL

Ministre des Finances.

Monsieur le Ministre,

C'est avec la plus entière volonté d'appuyer, dans la mesure de mes forces, la politique financière nationale de l'État français qu'ont été rédigées les réflexions qui vous sont soumises aujourd'hui. Je dirais mieux : elles ont été écrites avec la pensée qu'elles étaient faites dans la direction où vos vues personnelles orientent le travail des Français. Je n'ai jamais eu l'honneur de vous rencontrer et je ne connais de votre pensée que ce que la plupart des Français en connaissent. Mais n'ignorant pas votre volonté de résoudre la plus grave des crises financières et économiques qu'un Français vivant ait connues, sachant que l'une de vos grandes préoccupations est d'assainir la situation monétaire et ayant cru comprendre, par quelques-uns de vos propos (qui nous arrivent, il est vrai, déformés peut-être), que vous avez, sur les moyens d'assainissement une doctrine avec laquelle la nôtre n'est pas sans liens de parenté, il m'a paru que la publication de mes réflexions et de mes observations, faites d'un point de vue national, n'irait pas contre votre œuvre ni contre

vos intentions. Il se peut que je sois dans l'erreur la plus grande. Dans ce cas, mes réflexions ne vaudraient auprès de vous que par le sentiment du bien public qui les anime.

Si je vous les présente, Monsieur le Ministre, c'est que, à tort ou à raison, je considère que votre ministère est tout-puissant, dans le temps où nous sommes, sur la production. Il y a eu un temps où un ministre pouvait dire : « Faites-moi une bonne politique, et je vous donnerai de bonnes finances. » On ne peut pas retourner cette proposition, qui demeure essentiellement vraie, mais il faudrait la compléter aujourd'hui, en indiquant que la mauvaise situation monétaire engendre des difficultés financières qui s'accroissent sans cesse, et qu'il s'ensuit des troubles économiques, sociaux et politiques constants. Il sera difficile de conduire une bonne politique, d'instituer un ordre durable dans notre pays, tant que les producteurs français n'auront pas pour leurs rapports entre eux et leurs rapports avec l'État une base d'évaluation stable. Depuis plusieurs années déjà, on mesure toutes les valeurs qui servent à l'établissement des finances publiques avec des unités monétaires qui changent sans cesse de valeur. Comment construire un budget dans ces conditions ? Cela me paraît un travail aussi difficile que la construction d'un édifice dont les dimensions auraient été déterminées selon le mètre-type du système métrique officiel, mais dont les pierres et la charpente seraient mesurées, au cours du travail, avec un mètre changeant chaque jour de longueur. Il n'est pas difficile de prévoir qu'une construction faite dans ces conditions s'élèvera obliquement au lieu de s'élever verticalement et que les murs s'effondreront avant que les ouvriers soient arrivés à établir le toit. Dans cette hypo-

thèse, la politique de l'architecte, aussi bonne qu'elle soit, aboutira à la catastrophe, par suite des erreurs de ses subordonnés sur les instruments de mesure.

Or, présentement, si nous avons une politique nationale qui tend visiblement à réaliser l'accord entre les Français (ce même accord né pendant la guerre), nous avons une circulation monétaire qui détruit chaque jour les heureux effets de la politique générale. Comment des signes monétaires ont-ils une telle puissance ? Pour cette raison simple que de nombreux rapports humains sont mesurés par ces signes monétaires. Nous donnons, en somme, beaucoup de nos heures au travail ; le prix vrai du travail est donc d'une importance considérable dans la vie humaine. Deux hommes ayant à traiter sur ce sujet conviennent d'un prix ; le travail bien fait, s'il est payé au prix fixé, les deux hommes sont satisfaits l'un de l'autre et vivent en paix ; c'est un grand bien pour le pays. Dans la situation où nous sommes, cette paix est sans cesse compromise. Nos hommes conviennent d'un prix, mais, au moment où le prix est payé, la valeur des signes monétaires ayant changé, le prix payé ne donne plus à celui qui le reçoit la satisfaction qu'il attendait. Revendications, récriminations, disputes. Comment veut-on que la paix règne entre les hommes dans un pays où l'on est obligé de revenir continuellement sur la parole donnée, où les contrats ne peuvent plus être observés, où les engagements ne peuvent plus être tenus du fait que les chiffres qui en ont marqué le prix ne signifieront pas demain ce qu'ils signifiaient hier. Monsieur le Ministre des Finances, donnez-nous une bonne monnaie afin que notre bonne politique puisse produire tous ses fruits.

Monsieur le Ministre des Finances, vous nous in-

vitez à produire beaucoup afin de remplir nos propres coffres et les vôtres. Nous sommes tous d'accord. Nous travaillons, et bien au delà des huit heures où voulait nous limiter M. Loucheur. Nous produisons. Nous produisons. Mais, avec la monnaie que nous avons, cela ne nous profite guère. Nous exportons : plus nous exportons, moins nous gagnons. L'étranger fait baisser notre monnaie, et, quand nous sommes payés, nous sommes un peu moins riches que si nous n'avions rien fait. Cela ne pourra tout de même pas durer bien longtemps, car, sans sortir de chez nous, notre monnaie nous conduit à des mouvements désordonnés.

Au moment où je vous écris, Monsieur le Ministre, nous sommes au début d'une crise profonde de la production. D'innombrables industriels qui ont produit, produit, produit, se voient devant d'énormes stocks de marchandises qu'ils ne peuvent écouler ni pour or, ni pour argent, ni pour papier. On les traite d'accapareurs et on les invite à baisser leur prix. Ils le baissent, mais cela ne fait pas venir l'acheteur. Il semble même que s'ils donnaient leurs marchandises pour rien, on ne les prendrait pas. Que se passe-t-il donc, ou que s'est-il passé ? C'est encore un des tours de notre monnaie plus changeante que les saisons.

Entre autres choses, il s'est passé ceci que, depuis une année, dans cette année qui a vu la dépréciation vertigineuse de notre monnaie, la plupart des producteurs, qui ne comprenaient rien à ce phénomène, ont cru à une hausse absolue des prix de toutes choses, et que, pour se garer contre l'ascension de prix qui les eût mis dans l'impossibilité de maintenir leur production, ils ont employé toutes leurs disponibilités à la constitution de matières premières. Le tailleur a acheté

des tissus, le cordonnier des cuirs, l'éditeur du papier, non pas comme autrefois, pour une saison de fabrication, mais pour une année et même au delà. Plutôt que d'avoir dans leurs coffres des vignettes dont ils voyaient qu'elles perdaient chaque jour de leur pouvoir d'achat, ils ont acheté des marchandises qui, en tout état de cause, demeuraient de belles et bonnes marchandises. Aujourd'hui, le fabricant de papier, le tanneur, le fabricant de tissus peuvent venir proposer leurs produits, avec dix, vingt ou trente pour cent de baisse : le cordonnier, le tailleur et l'éditeur sont pourvus pour une, deux ou trois saisons, et, au surplus, ils n'ont ni place pour loger de nouveaux stocks, ni argent pour les payer. Les responsables ? Ce sont les signes monétaires, qui ont amené les producteurs à emmagasiner, bien au delà de leurs besoins immédiats, et qui ont amené l'acheteur, le consommateur à dépenser, eux aussi, au delà de leurs nécessités immédiates. Et il en sera ainsi tant que les Français n'auront pour leurs échanges que des signes monétaires qui peuvent changer de valeur dans leurs poches mêmes Nous marcherons de crise en crise, mouvements de production intense, arrêts brusques, achats et ventes par folles poussées suivis de resserrements soudains. Mais on aura les conséquences : chômages et faillites, qui ne sont pas faits pour améliorer les relations des hommes entre eux.

Qu'une bonne monnaie, stable, nous revienne, et la vie nationale est changée. La paix revient partout : le mari ne verra pas la dot de sa femme baisser de dix pour cent de lune en lune, l'ouvrier, l'employé ne verront pas leur salaire ou leur appointement décroître, malgré les augmentations successives, d'une saison à l'autre, le fabricant et le négociant pourront traiter

autrement que « sans prix et sans délai ». La parole donnée sera de nouveau respectée.

Monsieur le Ministre des Finances, donnez-nous une bonne monnaie afin que la concorde règne dans notre pays, afin que nous puissions travailler en paix.

GEORGES VALOIS.

14 novembre 1920.

LA MONNAIE SAINE
TUERA
LA VIE CHÈRE

CHAPITRE PREMIER

LE PROBLÈME DE LA VIE CHÈRE

Août 1919.

Il ne semble pas que, depuis que l'on écrit et discute sur la vie chère, l'essentiel du problème ait été exactement saisi. L'insuffisance des mesures prises, la croyance généralement répandue que le prix de la vie baisserait rapidement si le gouvernement prenait des mesures énergiques, montre que l'on ne s'est pas exactement rendu compte des causes de la vie chère. Faute d'en avoir vu les causes, on ne voit pas exactement les remèdes, et l'on ne peut comprendre que la baisse est encore lointaine. Nous en essayons l'étude à notre tour dans une direction où M. Jacques Bainville a donné d'un seul coup beaucoup de lumière le jour où il a montré que le pouvoir d'achat des monnaies françaises a baissé (*Action française* du 26 août 1919). C'est dans cette direction que l'on peut faire d'utiles découvertes. Mais il faut étudier le problème en se dégageant des idées du socialisme et de l'économie libérale. Si l'on demeure la tête farcie des

âneries sur la plus-value ou la loi de l'offre et de la demande, on ne comprendra rien, on n'expliquera rien, on sera incapable de trouver une politique économique qui tienne.

QU'EST-CE QUE LA VIE CHÈRE ?

Et d'abord qu'est-ce que la vie chère ? La vie est-elle chère du fait que les choses ont doublé ou triplé de prix ?

L'augmentation du prix des choses ne définit pas la vie chère. Les denrées et produits peuvent coûter nominalement deux, trois, cinq, dix fois plus sans que la vie devienne chère, si le pouvoir d'achat du consommateur s'élève proportionnellement. Si, avec cinq cents francs par mois en 1919, je puis me procurer autant de déjeuners, de bouteilles de vin, de tabac, de vêtements, de parts de loyer, etc., qu'avec deux cent cinquante en 1914, je me désintéresserai complètement du fait que le paquet de cinquante coûte un franc : la vie ne sera pas plus chère. Mais, si mon pouvoir d'achat de consommateur a diminué, si, avec mes cinq cents francs mensuels de 1919, je me procure moins de choses qu'avec deux cent cinquante en 1914, alors la vie est chère.

C'est ce qui se produit présentement. Le pouvoir d'achat du consommateur a diminué, parce que le pouvoir d'achat des monnaies dont nous nous servons a diminué.

Et ce n'est pas seulement par comparaison avec telle ou telle monnaie que son pouvoir d'achat a baissé. En France même, le franc ne vaut plus un franc quand nous achetons une marchandise, parce que nous

payons au moment de l'achat autre chose que la marchandise achetée.

Suffirait-il, pour nous restituer notre pouvoir d'achat que, employés, ouvriers ou patrons, nous recevions sept ou huit cents francs là où nous recevions deux cent cinquante francs en 1914 et cinq cents en 1919 ? Illusion : l'écart entre les prix majorés proportionnellement, et notre pouvoir d'achat, nominalement accru, ne serait pas modifié. Quelles que soient les mesures que nous prenions actuellement (libérales, socialistes, réalistes), notre pouvoir d'achat ne peut pas augmenter immédiatement. Dans un an ou deux, si nous avons une bonne diplomatie, une bonne politique, une bonne économie, notre pouvoir d'achat sera très sensiblement relevé. Nous verrons tout à l'heure comment.

POURQUOI LA VIE EST CHÈRE.

La vie étant tenue pour chère parce que notre pouvoir d'achat a diminué, il s'agit de savoir pourquoi ce pouvoir d'achat est plus bas qu'en 1914.

Est-ce parce que les ouvriers ont demandé des augmentations de salaires ? Parce que les produits sont plus rares ? Parce que les mercantis nous exploitent ? Parce que nous n'avons pas la liberté du commerce ? Parce que, selon les pauvres explications de la vieille économie politique, les demandes sont plus abondantes que les offres ?

Toutes ces raisons n'expliquent rien, ou pas grand'-chose.

Notre pouvoir d'achat a diminué dans la proportion où le coût de la production a augmenté.

Le coût de la production a augmenté parce que :

1° Avec le matériel fatigué, usé, que nous avons, avec les difficultés de réajustement des démobilisés, un même temps de travail rend moins qu'en 1914 ;

2° Nous sommes obligés d'acheter à l'étranger plus de matières premières, plus de matériel, plus de produits qu'en 1914 ;

3° Enfin, et ceci est capital, *parce que l'ensemble de la production française est grevée de frais généraux nationaux* beaucoup plus élevés qu'en 1914, du fait que les charges de l'État ont augmenté dans une très forte proportion eu égard à la production. En 1914, quand nous faisions un achat d'un franc, nous payions, au maximum, 10 p. 100 de frais généraux nationaux (armée, marine, travaux publics, police, rentes) ; nous recevions donc un objet ou une fraction d'objet dans lequel étaient incorporés au moins quatre-vingt-dix centimes de travail et d'invention. En 1919, pour le même achat, nous payons 25 à 30 p. 100 de frais généraux nationaux. Notre pouvoir d'achat a donc diminué dans cette proportion. Nous payons chaque jour les charges de la guerre. Les dépenses de la guerre ont été payées sur l'avenir. Chaque fois que nous achetons une livre de beurre, nous donnons 25 à 30 pour 100 en plus de la valeur du beurre pour payer les coups de canon et les coups de fusil que nous avons tirés pour nous conserver la vache du paysan. Nous payons le travail dépensé pour la guerre, travail qui est parti en fumée, mais grâce à quoi nous pouvons encore mettre un peu de beurre sur notre pain. Et nous payons en même temps les biens qui ont été détruits par la guerre sur notre sol.

Tout à l'heure, nous vous donnerons quelques chiffres pour préciser notre explication. Auparavant,

il est intéressant de voir comment et quand la vie est devenue chère. Cela nous aidera à tirer d'utiles conclusions.

COMMENT ET QUAND LA VIE EST DEVENUE CHÈRE.

Du 2 août 1914 à la fin de 1916, le prix de la vie n'a pas sensiblement augmenté. La vie n'était pas tenue pour chère, et elle ne l'était pas. Pourquoi?

Parce que, de 1914 à fin 1915, généralement, on a fait moins d'achats de denrées ou de produits non indispensables.

Parce que, en fait, les denrées et les produits avaient fort peu augmenté de prix.

Le coût des denrées s'était fort peu élevé, parce que le coût des produits manufacturés était resté à peu près stationnaire, *du fait que l'on vivait sur les stocks d'avant-guerre* fabriqués aux prix d'avant-guerre. Le paysan n'augmentait pas le prix de son beurre parce que le cordonnier n'avait pas augmenté le prix de ses chaussures. Et réciproquement.

Vers la fin de 1915 et en 1916, les stocks s'épuisent un peu de tous côtés. La durée de la guerre dépassant les prévisions, il faut remettre en fabrication sans attendre la fin de la guerre. A partir de ce moment, le coût de la production des fabrications nouvelles s'élève parce que les fabrications sont assurées par une main-d'œuvre d'une moindre valeur technique ; parce que l'on est obligé de payer plus cher la main-d'œuvre qualifiée qui reçoit de hauts salaires dans les usines de guerre ; parce que l'on est obligé de payer plus cher toutes les matières premières dont la recherche, l'extraction, le transport coûtent plus cher,

Quand le paysan vient, à ce moment, faire réparer ses machines, acheter du matériel, des engrais, des vêtements, il constate et accepte une majoration déjà sensible. A son tour, il augmente ses prix. D'autre part il y a déjà un accroissement des vignettes mises en circulation par l'État pour payer les dépenses de guerre. La valeur du papier baisse parce qu'une partie représente du travail consommé par la guerre. C'est alors que la vie devient chère, l'écart entre les prix et le pouvoir d'achat s'accusant. A partir de 1916, l'écart s'accentue

Les consommateurs, subissant la hausse sur les produits de la terre et de la manufacture, réclament des augmentations de salaires, qui retentissent de nouveau sur le prix des produits, puis des denrées. Les emprunts d'États se succèdent, alourdissant les charges de l'État ; le papier mis en circulation augmente. Les prix montent tandis que le pouvoir d'achat diminue.

La majorité des Français espéraient une baisse du prix de la vie à l'armistice ou à la signature de la paix. Si l'on avait mieux réfléchi, on aurait compris que c'était au contraire à ce moment que la cherté de la vie se ferait le plus sentir. C'est, en effet, l'époque où l'on commence à consolider les charges de guerre et où, par suite du réajustement des démobilisés au travail, une baisse de la production était inévitable. La main-d'œuvre qui quitte le travail y apporte moins de goût ; celle qui y revient est obligée de faire une nouvelle mise en train.

On aurait pu éviter, par une politique prudente et forte, le bond des prix de fin juillet 1918 à juillet 1919. Une politique imprévoyante a aggravé la situation. La journée de huit heures, dont il y a lieu d'approuver le principe en vue des résultats futurs, a

été appliquée au moment le plus mal choisi. Il était inévitable que, dans l'impossibilité où l'industrie était de renouveler son matériel, elle déterminât une baisse de production et, par conséquent, une hausse du coût de la production. Nous payons tous les frais d'une expérience dont le principe seul aurait dû être posé cette année et l'application remise à un an ou deux après la démobilisation totale.

En résumé, les causes d'augmentation du prix de la vie, aggravées par une mauvaise politique, par l'accaparement et la spéculation, résident surtout dans la hausse du coût de la production industrielle, et la diminution du pouvoir d'achat vient du fait que la production est grevée de frais généraux nationaux très fortements accrus. Ces deux éléments ne sont en aucune manière irréductibles, mais il ne faut pas se dissimuler que leur réduction très sensible ne peut s'opérer en quelques semaines. Les baraques Vilgrain, les coopératives, les prix normaux peuvent limiter les exercices des mercantis, mais ne changeront rien au fait qu'il faut prélever chaque année 25 milliards sur la production française. Il faut bien voir cela, si l'on veut agir efficacement et le plus rapidement possible vers la baisse des prix.

LES ÉLÉMENTS DE LA HAUSSE.

Le plus gros élément de hausse absolue, je l'ai indiqué plus haut, c'est l'augmentation des frais généraux nationaux. Pour vous en rendre compte, voyez bien que, à toute époque, les frais généraux de la nation, c'est-à-dire toutes les dépenses publiques, sont supportés par la production. Où qu'ils soient placés, sur

les terrains, sur les produits, sur les revenus, impôts et droits viennent s'incorporer aux prix des choses. Or, en 1914, les frais généraux de la France étaient de cinq milliards. En 1919, ils atteignent ou dépassent 25 milliards. L'écart entre les deux chiffres ne représente pas, nous le savons assez, des travaux publics dont bénéficierait la production immédiatement, mais du travail entièrement consommé pendant la guerre et dont nous ne bénéficierons, par le prestige, l'élan, la confiance (et les biens matériels aussi) que nous avons acquis, que dans quelques années. Ces vingt cinq milliards sont incorporés aux prix des choses. Ce que cela produit, des chiffres arrondis le montrent clairement.

Étant admis que, avant la guerre, la production française représentait une quarantaine de milliards, les frais généraux nationaux, c'est-à-dire les charges de l'État, y étaient incorporés pour un huitième ; les salaires, appointements, pour tous travaux d'extraction, de production, de transformation, de répartition, de transports, de vente et les bénéfices et dividendes des entreprises, pour sept huitièmes ou 35 milliards.

Le chiffre de 1914 devant nous servir de base, nous dirons que les 40 milliards de production de cette époque représentaient 40 milliards d'objets ou de quantités de denrées du prix de 1 franc. Un homme salarié ou appointé à 500 francs par mois pouvait acheter 500 de ces unités de la production. Or, combien coûtent aujourd'hui l'ensemble des unités de la production française ? En considérant que les salaires et appointements ont en moyenne doublé, que les bénéfices et dividendes ont également doublé (ce qui dépasse la vérité), ce qui coûtait 35 milliards en 1914 en vaut 70 aujourd'hui, et il faut y ajouter les 25 milliards que l'État nous oblige à incorporer à tous

les prix. La valeur nominale de la production serait donc de 70 + 25 = 95 milliards. Mais la quantité de notre production ayant baissé, ce n'est pas par quarante, mais par trente-cinq au plus que nous pourrons diviser le chiffre total pour connaître le prix de l'unité qui nous sert de base. A l'aide de ces chiffres simplifiés, on découvre que l'unité (objet, fraction d'objet ou quantité de denrée) qui valait 1 franc en 1914, vaut plus de 2 fr. 50 en 1919 et que les frais généraux nationaux, au lieu d'y être pour 1/8, y sont maintenant pour 1/4.

Dans ces conditions nouvelles, que peut acheter l'homme qui gagnait 500 francs par mois en 1914 et qui en gagne 1.000 aujourd'hui ? Alors qu'il pouvait acheter 500 unités de production en 1914, il n'en peut plus acheter aujourd'hui que 1.000 divisés par 2 fr. 50, soit 400. Ce qui revient à dire que le pouvoir d'achat de son salaire a baissé de 20 p. 100. En fait (les chiffres que nous donnons ici ne valant qu'à titre d'indication, et il n'y est pas tenu compte des causes secondaires de diminution du pouvoir d'achat), la baisse du pouvoir d'achat est plus forte. Qui ne voit maintenant que, désormais, les augmentations de salaires ne peuvent absolument rien changer à cette proportion, que les baraques Vilgrain et les prix normaux ne pourront avoir aucune action sur les causes essentielles de la cherté de la vie, et que le rétablissement de la liberté commerciale aura autant d'efficacité qu'un cautère sur une jambe de bois ?

CONCLUSION.

Il n'y a pas de solution immédiate au problème de la vie chère. Que l'on pourchasse les accapareurs et

les spéculateurs, cela apportera un léger adoucissement à notre condition. Mais c'est tout à fait insuffisant. Les mesures à prendre doivent avoir un objectif beaucoup plus important. Nous avons à prendre quatre sortes de mesures :

Privées, qui tendront à la restriction de notre consommation ;

Économiques, qui tendront à l'augmentation de notre production ;

Financières, qui tendront à la réduction des charges de l'État ;

Politiques, qui tendront à faire passer le plus tôt possible à la charge de l'Allemagne une partie des charges que nous payons aujourd'hui.

Si, dans les deux années qui vont suivre, les charges de l'État pouvaient être réduites de moitié, la production doublée, nos ventes à l'étranger accrues tant par notre production que par nos restrictions, le problème de la vie chère serait resolu et nous pourrions résumer la situation ainsi :

Charges de l'État.	10
Tous frais de la production.	70
Total.	80

Ces 80 milliards représentant non plus les 40 milliards d'objets, de fractions d'objets ou de quantités de denrées de 1914, ni les 35 milliards de 1919, mais les 80 milliards d'unités d'une production doublée, l'unité qui nous a servi de base pour 1914 coûterait sensiblement 1 franc. Ce serait une situation extraordinairement brillante, puisque, les salaires demeurant doublés, l'homme qui avait 500 francs par mois en 1914 et qui en aurait 1.000 à cette époque pour-

rait acheter 1.000 objets, fractions d'objets ou quantités de denrées contre 500 en 1914. Son pouvoir d'achat aurait doublé. Nous ne pouvons espérer une pareille situation ; mais, en travaillant avec énergie et en augmentant notre production actuelle de 30 à 50 p. 100, nous serions bien près de toucher le port avant deux ans d'ici. Après quoi nous partirions pour la prospérité.

Moyens et conditions de la réalisation.

Dans l'économie privée, c'est relativement facile. Restrictions volontaires. Les Français les feront. Encore, faut-il le leur demander, leur expliquer quel sera le résultat de ces restrictions. Il faut que chacun comprenne que, présentement, à quelque rang social qu'il vive, son train de vie ne peut être celui de 1914. Il faut le réduire d'au moins 25 p. 100. Naturellement, que les restrictions portent plus sur les objets manufacturés que sur les denrées. Vous achetiez six paires de chaussures par an : vous n'en achèterez que quatre. Les chaussures que vous n'achèterez pas seront vendues à l'étranger. Il faut que nous consommions moins et que nous vendions plus, beaucoup plus à l'étranger. Chaque objet que nous exportons nous vaut un droit sur les produits étrangers dont nous manquons, et fait payer à l'étranger une partie de nos frais de guerre. C'est justice, puisque nous avons sauvé le monde. Restrictions. Restrictions. Il faut le dire, le répéter, et en démontrer la nécessité. On a trop cru que, au jour même de la paix, ce serait l'abondance. Pas d'illusions : c'est la gène. Supportons la gène. Si nous voulons vivre cette année sur le pied de 1914, il est inutile d'essayer : c'est impossi-

ble. L'objet de notre effort, ce n'est pas la recherche de la majoration de salaires par cherté de vie, c'est le travail pour faire baisser le prix de la vie.

Dans l'économie des entreprises, c'est plus difficile. Mais il faut que les chefs d'entreprise, les patrons se mettent au travail avec acharnement. Secoués comme ils viennent de l'être par la loi de huit heures, ils sont dans d'excellentes dispositions d'esprit pour rénover matériel et méthodes, afin de produire deux où ils produisaient un en 1914. Les méthodes, c'est l'affaire d'un an d'études et de mise au point. Le matériel, ce sera plus long. Dans deux ans, il est probable qu'un large renouvellement aura été fait. Mais il faut aussi enseigner les patrons, les arracher à la paresse d'esprit qui les enlise dans les conceptions de l'économie libérale, il faut les amener à renoncer définitivement à l'individualisme qui les condamnerait à être battus à plate couture par l'Allemagne et par nos alliés et associés. Syndicats d'achat, de vente, d'exportation, de publicité, d'assurances, unification des types de fabrication, des types de machine, donc règle et discipline corporatives, voilà ce qui s'impose à eux. S'ils veulent produire, mettre en valeur toutes nos ressources, il faut qu'ils renoncent au dogme mortel de la liberté.

Politiquement ? politiquement, il faut agir de telle manière que l'Allemagne paie le plus possible et le plus vite possible, et, s'il se peut que le traité de paix, pourvu d'un ou plusieurs avenants, diminue les charges de l'État français, notre pouvoir d'achat s'en ressentira fortement.

Evidemment, il y a plus. Le programme que nous indiquons suppose l'ordre en France, une vie politique sans heurts et sans à-coup. Ce n'est pas chose

aisée dans le régime des partis où nous sommes.

Si, comme le demande M. Fayol, l'État était administré comme une bonne Compagnie privée, la remise en ordre serait rapide. Mais nous sommes en société anonyme et chacun sait que les sociétés anonymes ne marchent bien que lorsqu'elles sont entre les mains d'un homme. Quand les conseils dirigent, c'est médiocre. Soviets de patrons et soviets d'ouvriers, cela se vaut. Or, la société anonyme où nous sommes est de la forme la plus détestable ; elle est perpétuelle et elle est gérée par une assemblée de mandataires dont les intérêts sont opposés à ceux des actionnaires que nous sommes tous. Société anonyme perpétuelle gérée par des hommes qui changent sans cesse et qui touchent de gros jetons de présence, que la Société soit prospère ou non. Mauvaises conditions pour liquider la situation difficile où nous sommes. Il est hors de doute que notre pouvoir d'achat augmenterait plus rapidement si nous avions une autre forme de Société nationale. Nous avons gagné la guerre dès que nous avons eu un seul chef des armées. Nous gagnerons la paix dès que nous aurons un seul patron pour les affaires du pays. Politique d'abord. C'est aussi vrai pour le problème de la vie chère que pour le problème militaire et tout autre problème national.

CHAPITRE II

NOUVEAUX ASPECTS DU PROBLÈME DE LA VIE CHÈRE

Février 1920.

Nous nous proposons de soutenir dans ce chapitre les thèses suivantes :

1° Contrairement à ce que l'on croit communément, le prix de la vie n'augmente pas sensiblement ;

2° L'élévation du prix des objets et denrées n'a pas pour cause en ce moment l'augmentation du prix vrai de la production ;

3° L'élévation de ces prix est déterminée par la diminution de valeur du papier-monnaie ;

4° La diminution de valeur du papier, révélée par les taux du change, est sans lien avec nos importations et nos exportations ; elle ne s'explique pas par la balance commerciale, ni par la balance économique : c'est un phénomène intérieur qui a commencé de se produire fin 1916 et auquel M. Albert Thomas n'est pas etranger ;

5° Cette diminution n'indique en aucune manière que notre crédit baisse. Elle peut s'accentuer, malgré une augmentation de la production. Tout conspire pour l'accentuer ;

6° Elle pourrait peut être être enrayée si le fait même de son existence ne poussait pas les citoyens à la spéculation non plus sur les marchandises, mais sur les monnaies ;

7° Au delà d une certaine limite, elle rendra extrêmement difficiles les opérations commerciales à long terme ; elle risque d'entraver notre reconstruction économique au moment même où, incontestablement, nous repartons avec vigueur ;

8° Si nous la subissons, nous serons très gênés et nous serons dépouillés par l'étranger. Si, la prévoyant, nous nous organisons pour parer aux difficultés qu'elle entraîne, nous traverserons la crise monétaire sans trop de secousses ;

9° Un des meilleurs moyens d'action est de ramener les prix à l'étalon d'or, ce qui assainirait les opérations commerciales à terme, même sans circulation d'or.

I

LE PRIX VRAI DE LA VIE EST STABILISÉ.

On commet une erreur lorsque l'on dit que le prix de la vie s'élève. Depuis 1919, le prix vrai de la vie ne s'élève plus. La montée des prix, dont nous parlerons tout à l'heure, n'indique que des changements nominaux et non des changements de valeur déterminés par une élévation du coût de la production. Ce n'est pas le prix des choses qui monte, c'est la valeur des monnaies qui baisse, et la surélévation des prix de certains objets est une conséquence de cette dépréciation. Lorsque constatant que, selon les régions de la France où l'on se trouve, on gagne *nominalement* deux fois, ou deux fois et demie, ou trois fois plus que ce que l'on gagnait en 1914, on divise par deux ou par deux et demie, ou par trois le prix des objets et des denrées que l'on achète, on s'aperçoit aisément que certains objets sont *moins chers qu'en* 1914 (c'est, en particulier, le cas du livre et même de certains articles de cordonnerie), et qu'au contraire quelques denrées comme le beurre ou certains objets manufacturés sont sensiblement plus chers qu'avant la guerre. Chacun peut voir ainsi sur quoi il peut faire porter la réduction de ses dépenses. Dans l'ensemble on constate que, contrairement à ce que l'on croyait, le prix de la vie n'a pas augmenté absolument de deux cents pour cent, mais proportionnellement de beaucoup moins. Le prix nominal de la vie s'est considérablement élevé.

Le prix vrai a subi une hausse qui n'atteint pas cinquante pour cent. Pour un nombre de francs en billets de banque beaucoup plus élevé que le nombre de francs en or que vous receviez en 1914, vous achetez un peu moins de choses qu'avant la guerre. Vous avez là l'explication du mystère de la montée des prix : ce que vous recevez chaque semaine, ou chaque fin de mois, ce sont des francs nominaux, qui ne correspondent plus au franc réel que vous receviez en 1914 et même en 1916. Cela vous explique une partie des mystères du change. Le franc était une unité monétaire qui correspondait à un peu plus du tiers d'un gramme d'or. Ce que, par habitude, nous continuons de nommer *franc* n'est plus un franc : c'est une nouvelle unité monétaire. Ce fait n'aurait aucune gravité si la valeur de ce nouveau franc était conditionnée par l'or. En l'absence de l'étalon d'or, nous risquons de voir notre monnaie subir des variations désordonnées qui nuiraient considérablement à la réorganisation économique.

II

PAS D'ÉLÉVATION DU COUT DE LA PRODUCTION. MODIFICATION DANS LA VALEUR DU PAPIER-MONNAIE.

Comme nous l'avons déjà exposé plus haut, il n'y a pas eu augmentation sensible du coût de la vie de 1914 à 1916, parce que l'on a vécu sur les stocks ; à partir de 1917, les stocks étant épuisés, on fabrique aux conditions nouvelles à frais plus élevés, et les prix de vente s'élèvent absolument. Après l'armistice, le réajustement des démobilisés à la vie civile provoque une nouvelle augmentation de frais ;

la réduction de la journée de huit heures en détermine une nouvelle ; enfin une plus lourde fiscalité, par quoi nous payons les frais de la guerre, alourdit les prix. Mais, déjà, les progrès industriels énormes qui ont été accomplis pendant la guerre, la profonde transformation économique en cours, et dont nous sentons dès maintenant les bienfaits, ont contribué à diminuer certains frais de la production. En somme, nous avons surtout à supporter la charge et des nouveaux impôts, qui s'incorporent au prix des choses, et des frais plus élevés de transports, causés par la désorganisation des chemins de fer. Nous avons déjà passé le point le plus élevé de ces augmentations de frais. Depuis plusieurs mois, il n'y a pas augmentation de frais de production ; il y a même légère diminution. Cependant les prix montent toujours. Le fait ne s'explique que par les modifications dans la valeur du papier-monnaie ; on le comprend fort bien lorsque l'on analyse les causes de la hausse des prix depuis 1914.

III

LA HAUSSE DES SALAIRES A ÉTÉ UNE ILLUSION. ELLE EST UNE DES GRANDES CAUSES DE LA MODIFICATION DE VALEUR DU PAPIER-MONNAIE.

On publie que les prix élevés sont dus à l'abondance de papier-monnaie. Mais de quoi vient cette abondance de papier-monnaie ? D'une part, des besoins de l'État ; d'autre part, des besoins du public. D'août 1914 à fin 1916, l'or ayant été sagement dirigé vers les caisses de l'État, les billets ont circulé

sans perdre beaucoup de leur pouvoir d'achat. En 1917, changement. Que s'était-il passé ? De 1914 à 1916, les civils ayant presque tous compris que, la vie coûtant un peu plus cher, il fallait réduire un peu son train de vie, on avait vécu comme on avait pu, avec des ressources réduites. Vers la fin de 1916, ce régime de restrictions touchait à sa fin. Le père de la vie chère, M. Albert Thomas, avait été très large autant avec les ouvriers des usines de guerre qu'avec les munitionnaires. Les gros salaires et les gros bénéfices de guerre connus du public commencent à troubler tous les esprits. Employés et ouvriers regardent du côté des usines de guerre ; grands et petits patrons interrogent les bilans des grandes entreprises des munitionnaires. Chacun veut rétablir son train de vie d'avant la guerre. Or, c'était l'impossibilité radicale. Et, dans la suite, on a surtout vécu d'illusions.

Ce qui se faisait dans les usines de guerre (qui n'est pas sans justification, quoi qu'on en pense ; je vous assure que, pour ma part, je préférais de beaucoup le front à telle usine de guerre où j'ai vécu une heure, et il aurait fallu me payer cher pour me faire brûler les sangs dans ses halles embrasées), ce qui se faisait dans les usines de guerre n'était pas possible dans l'industrie et le commerce privés. Les augmentations de frais de production des munitions et de l'armement ne devaient être senties dans le prix de la vie que par les impôts de l'avenir ; les augmentations de frais dans l'industrie et le commerce privés devaient retomber immédiatement sur le prix de la vie.

Indemnités de vie chère, majorations de salaires ont été des illusions. Elles ont été incorporées immédiatement au prix des choses. Les émissions de l'État, en papier-monnaie et en bons de la Défense, engageaient

financièrement surtout le futur. Les majorations de salaires ont modifié l'aspect monétaire du présent. Mais l'*aspect* monétaire seulement. Les salaires ne peuvent être augmentés sans déterminer une hausse des prix que, si parallèlement à l'augmentation, on réalise une meilleure organisation du travail ou une amélioration technique. Ces deux perfectionnements ayant été à peu près impossibles pendant la guerre, les indemnités et majorations ont déterminé partout, instantanément, une augmentation du prix des choses.

Indemnités et majorations ont donc été des illusions, puisque, après leur application, la relation entre les salaires et les prix demeurait la même. Et comme on ne produisait pas plus après qu'avant, la valeur des choses produites n'étant pas augmentée d'un iota, les élévations de prix n'étaient que des augmentations nominales, aussi bien pour les salaires que pour le prix des choses. On nommait quatre un jour ce que l'on nommait deux la veille ; la Banque mettait un peu plus de papier en circulation afin de permettre les transactions sur les bases nominales nouvelles et il n'y avait rien de changé. Le principe des indemnités de vie chère et des majorations étant entré dans la vie nationale, on continue le jeu des illusions. A chaque étape des majorations correspond une majoration des prix et une augmentation du papier-monnaie.

L'étalon d'or nous manquant, nous ne nous apercevons pas que nous vivons en pleine fiction monétaire. Si l'étalon d'or était resté en circulation, nous aurions vu que ces majorations étaient absolument impossibles. Puisque, après les majorations, on ne peut acheter, avec un billet de vingt francs, plus de choses qu'auparavant avec une pièce d'or de dix francs, cela indique clairement que ce qui a changé de valeur, ce

ne sont pas les choses achetées, c'est la monnaie qui sert à les acheter. L'illusion des majorations s'exprime par la fiction monétaire. Le papier-monnaie que nous recevons pour une journée de travail peut porter le chiffre 5, ou le chiffre 10, ou le chiffre 100, ou le chiffre 1.000, il ne pourra jamais représenter autre chose qu'une journée de travail, ou la quantité de choses créées dans une journée de travail, ou la quantité de métal précieux qui correspond à une journée de travail. En échange de ce papier, vous ne pourrez jamais obtenir autre chose que l'équivalent d'une journée de travail. Un gramme et demi d'or, soit sensiblement cinq francs de notre monnaie de 1914, étant la représentation de cette journée, si l'on vous donne dix, vingt ou cent francs en billets de banque, vous revevrez des *francs* qui n'ont plus rien de commun, que le nom, avec les vrais *francs* que vous receviez en 1914. Nous autres, à l'intérieur de notre pays, nous n'avons pas vu cela du premier coup, parce que ces modifications monétaires nominales se produisaient en même temps qu'une réelle augmentation du prix de la vie. Mais dans tous les pays étrangers où le phénomène de majoration fictive ne s'était pas produit, notre nouveau franc de papier a été jugé non sur sa mine, mais sur sa vraie valeur, soit par rapport à l'or, soit par rapport au travail qu'il représentait. Le même repas étant étiqueté 10 francs à Bellegarde, 5 francs à Genève, le billet de 10 francs français avec lequel vous le payez ne vaudra que 5 francs à Genève.

En croyant hausser nos salaires, appointements, bénéfices et revenus, nous n'avons que déprécié la valeur de notre papier, et nous n'avons absolument rien changé à notre situation. Il n'y avait qu'une ma-

nière pour nous de nous procurer des indemnités de vie chère, c'était de travailler plus pour avoir un peu plus de marchandises à consommer. Si nous voulons cesser de nous restreindre, il faut produire plus. Un homme qui produisait cent sacs de pommes de terre et les consommait, se trouve obligé d'en donner dix pour la guerre : s'il veut retrouver ses cent sacs à consommer, il faudra qu'il en produise cent dix. Mais s'il dit à ses cent sacs : vous valiez vingt francs le sac en 1914 ; je déclare que vous valez cent, cinq cents, mille francs, il n'aura jamais que cent sacs devant lui. Nous avons cru que nos majorations augmenteraient le nombre des sacs. Ça ne se voit que dans les *Mille et une Nuits*.

IV

LA DIMINUTION DE VALEUR DE NOTRE PAPIER-MONNAIE NE TOUCHE EN RIEN NOTRE CRÉDIT. MAIS, EN S'ACCENTUANT, ELLE NOUS PLACE DANS UNE SITUATION DANGEREUSE.

Si nous vivions en vase clos, ce jeu monétaire serait peut-être sans gravité. En effet, c'est un jeu qui vaut entre citoyens, et, comme les conventions sont la loi des parties, cela pourrait durer assez longtemps sans gêne sensible. Il est très important de remarquer que la situation n'est en rien comparable à celle de la période révolutionnaire, où l'État créait du papier-monnaie qui ne correspondait à rien et prétendait obtenir des marchandises en échange de sa monnaie de singe. Ici, c'est le public qui a créé la fiction. Nous pourrions la supporter, à condition, toutefois, qu'elle se stabilise. Mais tout conspire à l'accentuer :

Chacun veut être payé à ce que l'on continue de nommer le prix de la vie ; les majorations continuent

dans les salaires, puis dans les prix, et la dépréciation du papier se produit parallèlement.

Nous pourrions, cependant, atteindre le moment où une augmentation de la production provoquerait une baisse réelle des prix si deux autres causes de dépréciation n'intervenaient pas.

a) Devant les majorations continues, tous les producteurs sont dans l'obligation absolue de majorer leurs bénéfices, sinon ils ne pourraient pas travailler. En effet, si, ayant fait ma campagne d'automne avec un million, je sais, par l'expérience acquise, que ma campagne de printemps engagera un million et demi pour une production égale, il faut que je majore mon bénéfice dans une proportion telle que je sois sûr d'avoir en caisse une somme suffisante pour la campagne suivante : sinon, je devrai restreindre ma production.

b) L'instabilité de la monnaie de papier, le fait que les prix de toutes les marchandises françaises sont établis en francs de papier, amène l'étranger à pousser à la baisse par tous les moyens honnêtes et malhonnêtes. L'étranger spécule sur les monnaies afin de ne pas nous payer le prix vrai de nos marchandises. Nous reverrons cela tout à l'heure.

Ces deux causes agissent sur notre papier-monnaie dans le sens d'une dépréciation de plus en plus rapide et qu'il est urgent d'enrayer avec vigueur.

V

L'INSTABILITÉ DU PAPIER-MONNAIE RENDRAIT TRÈS DIFFICILES TOUTES OPÉRATIONS COMMERCIALES A LONG TERME, ET PERMETTRAIT A L'ÉTRANGER DE NOUS DÉPOUILLER.

On se rend compte que la dépréciation du papier-monnaie est vraie aussi bien dans les relations entre

la France et l'étranger qu'à l'intérieur du pays. Le danger qu'elle présente en France, c'est que, au delà d'une certaine limite et si ses mouvements deviennent trop brusques ou trop rapides, les opérations commerciales à terme seront impraticables. Si vous vendez cent mille francs de marchandises à six mois et que vous sachiez d'avance que ces cent mille francs que vous toucherez dans six mois n'en vaudront plus alors que quatre-vingt mille, vous seriez bien fou de consentir du crédit. Remarquez bien que ce fait se produit en plein essor, au moment où nous avons le plus grand besoin d'avoir et de consentir les plus grands crédits, et observez bien (car cela vous indiquera le remède) *que la difficulté vient uniquement de l'instabilité du franc de papier, et non d'une autre cause.*

Chose plus grave, l'instabilité monétaire permet à l'étranger de nous dépouiller purement et simplement par de simples fictions. Considérez l'exemple suivant :

Un éditeur-imprimeur vend en Suisse 100.000 fr. de livres payables à trente jours et achète une machine de 50.000 francs payable à la livraison un mois plus tard. Au moment du marché, le franc français valant un demi-franc suisse, les sommes consacrées à l'achat et à la vente sont absolument égales. Un mois après, le franc français étant de 0 fr. 40, l'éditeur recevra bien 100.000 francs en billets de banque français, mais il devra en verser 125.000 pour le paiement de sa machine. Il y aura entre sa créance et sa dette une différence de 25.000 × 0 fr. 40 = 10.000 francs suisses au profit de la Suisse, qu'il faudra payer en or ou en valeurs d'État ou en valeurs industrielles, ou en nouvelles marchandises. Ainsi, un certain nombre de pays ont-ils le plus grand intérêt à faire baisser notre

papier-monnaie par tous les moyens. Remarquez bien, encore une fois, que ce jeu n'est rendu possible que par l'instabilité du franc de papier. Ce n'est qu'une fiction. Mais une fiction très coûteuse, et qu'il faut absolument faire disparaître. Nous ne sommes pas assez riches pour faire des cadeaux ni aux neutres, ni à nos alliés et associés.

Or, le jeu peut être arrêté. Vous vous en rendrez compte si, reprenant l'exemple ci-dessus, vous donnez une base stable aux règlements de comptes à intervenir : que l'éditeur-imprimeur, au lieu de débiter ses livres 100.000 francs en papier-monnaie, facture à son client 50.000 francs *or*, et se fasse facturer sa machine 50.000 francs *or* : le jeu cesse ou du moins, nous n'en souffrirons plus. Tous les flibustiers du monde pourront spéculer sur notre papier-monnaie, dette et créance seront toujours égales. Si l'on fait baisser notre franc, notre éditeur devra bien donner 125.000 francs de papier pour payer sa machine, mais il en recevra aussi 125.000 en paiement de ses livres.

VI

IL FAUT ÉTABLIR LES PRIX A L'ÉTALON D'OR.

Nous ne pouvons nous servir d'or pour nos transactions dans la situation présente. Mais rien ne nous empêche d'établir nos prix de vente entre commerçants, selon l'étalon d'or. Les prix de détail étant fixés par des mercuriales hebdomadaires, au cours, mille difficulés tombent du coup. Le crédit redevient parfaitement possible, même avec des fluctuations très sensibles et très rapides du papier-monnaie. Vous êtes

immédiatement garantis contre tous les risques d'une dépréciation pendant la durée du crédit. Et le fait même que nous aurons ces garanties rendra vaines toutes les tentatives artificielles de dépréciation du papier-monnaie. Il ne serait pas impossible que l'emploi de ce remède consolidât notre papier-monnaie et lui permît de durer sans s'avarier encore jusqu'à ce que l'amélioration économique, déterminant la vraie baisse des prix, en facilite le retrait. En tout cas, il est certain que ce moyen nous permettrait de traverser la crise monétaire sans heurts, sans interruption dans le système de crédit qui est indispensable à notre vie économique.

VII

NÉCESSITÉ D'UNE FORTE ORGANISATION SYNDICALE POUR CETTE SOLUTION.

Dans le système individualiste, il est impossible d'appliquer la solution. Si vous seul, industriel ou commerçant, dites à vos clients que vous allez établir des prix de gros en or, et que les prix de détail seront réglés par le cours du papier-monnaie, il est sûr que vous serez tout à fait impuissant. Avec une forte organisation syndicale, tout change. Un syndicat de fabricants s'entend avec un syndicat de négociants sur des prix de gros qui seront facturés en or. De concert, hebdomadairement, ou mensuellement, ils publieront une mercuriale donnant les prix de détail en papier-monnaie. L'opération est beaucoup plus simple qu'on ne le croit au premier coup. Si, en outre, on étend le système de corporation à corporation, on supprime une des grosses causes du malaise économique. Si,

enfin, l'État appuie le système, l'organise d'accord avec les corporations, il y a quelque chance pour que la situation soit assainie rapidement. Que l'on multiplie, en outre, par des organisations appropriées, les règlements par compensation, et il est très vraisemblable que ces mesures faciliteraient la réduction très sensible du papier-monnaie, nous rendraient notre pouvoir économique à l'égard de l'étranger, et hâteraient le retour de l'or, c'est-à-dire la fin des prix nominaux, et le rétablissement des prix vrais « en bonnes espèces sonnantes. d'or ou d'argent, ayant cours ».

CHAPITRE III

INFLATION ET DÉFLATION

(Juillet 1920)

I

Ce qu'a été la hausse des prix : hausses nominales et hausses absolues. — Ce que sera la baisse : baisse nominale et baisse absolue. — Comment a été déclenché le mouvement de baisse. — Quels désastres il peut entraîner s'il n'est pas réglé par des mesures d'État et des mesures corporatives. — Singulières conséquences de la baisse dans les comptabilités.

Le mouvement de baisse est-il vraiment commencé ? Nous ne croyons pas qu'on puisse l'affirmer avec certitude. Baisse, cela s'entend d'une baisse absolue des prix des denrées et des produits manufacturés, c'est-à-dire d'une diminution réelle des prix de production. Cela paraît vrai pour un petit nombre de denrées et de produits. Mais nous ne sommes pas encore à la baisse sensible. Ce qui paraît déclenché, par contre, c'est la déflation, c'est-à-dire le dégonflement des prix, le commencement de la fin des prix nominaux, le retour non aux prix *normaux*, mais aux prix vrais. Ceci, c'est la baisse nominale, qui est au surplus en liaison avec la baisse absolue, mais qui peut aller beaucoup plus vite que celle-ci. Or, ce mouvement de baisse, qui tend à nous remettre dans des conditions mo-

nétaires saines, peut fort bien déterminer de sérieux désastres commerciaux et industriels, s'il n'est pas organisé. Nous avons le plus grand intérêt à ce qu'il se produise en pente douce, afin d'éviter les arrêts de production, les chômages, les faillites et autres perturbations économiques. Si nous avions une économie bien organisée, tout cela serait aisément évité. Dans l'état semi-anarchique où nous sommes encore, ce sera dur. Toutefois, on échappera à quelques périls si l'on voit clair dans les mouvements qui commencent à se produire. On tient un fil conducteur assez solide lorsque l'on voit que la baisse nominale nous fait sortir de l'illusoire et rentrer dans le réel. Essayons d'apporter quelques précisions.

CE QU'A ÉTÉ LA HAUSSE.

Et d'abord, sachons bien ce qu'a été la hausse. Contrairement à ce que l'on a trop souvent répété, l'inflation fiduciaire n'a pas été la cause déterminante de la hausse ; elle en a été la conséquence. Pour une fois, nous sommes d'accord avec M. Loucheur. L'inflation fiduciaire n'engendre la hausse que lorsqu'elle est produite elle-même par la planche à assignats. Or, les demandes d'avances de l'État à la Banque de France paraissent avoir été beaucoup plus une résultante qu'une cause déterminante de l'inflation des prix ; l'inflation fiduciaire a été très fortement engendrée par la hausse des prix qui nécessitait une circulation monétaire plus abondante. Mais d'où venait la hausse des prix ? De causes très variées dont les principales sont les suivantes :

1° D'une hausse absolue des prix de production et de transport ;

2° D'une hausse absolue des charges publiques, de ce que nous avons nommé les frais généraux nationaux ;

3° D'une hausse nominale des salaires entraînant automatiquement une hausse nominale des prix de vente par la dépréciation parallèle des monnaies de papier ;

4° De la spéculation qui jouait de la raréfaction des produits ;

5° De la diminution du pouvoir d'achat de la monnaie entraînée par la mise en circulation d'une certaine quantité de papier monnaie un peu malsain.

La hausse absolue des prix de production et de transport s'explique pendant la guerre par une moins bonne qualité de la main-d'œuvre, de plus grandes difficultés de recherches, d'extraction, de fabrication, de transports dans des conditions périlleuses ou avec un matériel défectueux.

La hausse absolue par l'augmentation des charges publiques a des raisons assez connues. Mais on oublie trop que ces frais généraux de la nation sont toujours incorporés aux prix de toutes choses instantanément. L'impôt sur les bénéfices supplémentaires a été une des voies de l'incorporation, parce que tous ceux qui l'ont payé ont majoré leurs prix de telle manière qu'ils pussent retrouver, en fin d'année, le bénéfice accru qui, disons-le, était indispensable pour des raisons que nous dirons plus loin.

La hausse des salaires a été une des plus grandes causes de hausse, mais hausse nominale cette fois qui a fortement contribué à nous faire entrer dans l'illusoire de l'instabilité monétaire. Il faut répéter que cette hausse des salaires a été une grande illusion, mais illusion qui a permis à un certain nombre de financiers de réaliser des rafles réelles. Il est intéressant

de saisir ce qui s'est produit : devant les hausses absolues qui se produisaient, il n'y avait qu'une chose possible, se restreindre ou, la guerre terminée, produire plus. La restriction ayant paru insupportable à certaines catégories ouvrières bien travaillées par une propagande qui poursuivait tout autre chose que la révolution sociale, on est entré dans le système des majorations. Automatiquement, on a créé l'illusion, et notre monnaie a cessé d'être une monnaie saine, parce que le mécanisme de la hausse des salaires l'a séparée de son étalon d'or. Il faut toujours se rappeler que, quoi que l'on fasse (et en ceci les vieux économistes avaient raison, et toutes les criailleries socialistes n'y changeront rien), on échange des produits contre des produits, ou plus exactement du travail contre du travail, et l'on aura beau payer une journée de travail avec des morceaux de papier marqués 5, 10, 15, 20 ou 100 francs, une journée de travail d'un rendement donné ne permettra jamais d'obtenir en échange plus que le produit d'une autre journée de même rendement, toutes charges sociales déduites. On se rendra compte de ce qu'un changement nominal dans le prix de la journée de travail peut déterminer dans la situation monétaire en faisant apparaître les résultats ainsi qu'il suit :

Une journée de travail moyen, correspondant à la somme totale de travail incorporée dans deux grammes d'or, est payée par ces deux grammes, soit sensiblement sept francs-or.	La même journée étant payée en papier-monnaie, dans le régime du cours forcé, est payée 10, puis 15, puis 20 francs. Automatiquement, le papier-monnaie est déprécié d'autant par rapport à l'or, et ces 10, 15 ou 20 francs-papier représentant toujours une valeur de travail égale à deux grammes d'or, ne valent jamais plus que 7 francs d'or.

Ainsi, les majorations nominales de salaires, déterminant une hausse nominale du prix des produits, n'augmentent pas d'un maravédis la puissance d'achat du salarié et ne servent qu'à déprécier le papier-monnaie. Toutefois, les ouvriers en ont bénéficié dans la mesure où les intellectuels et les rentiers en ont pâti. Mais les véritables bénéficiaires ont été les financiers et les spéculateurs qui jouaient à la baisse du franc. Et ces opérations ont peut-être joué le plus grand rôle dans la dépréciation continue de notre monnaie de papier. La dépréciation révélée par le change extérieur est une dépréciation intérieure, qu'indiquait clairement le prix de l'or, qui atteignit, en avril dernier, 10.400 francs. Ces braves gens qui, pour améliorer le change, réclamaient l'augmentation de nos exportations, ne voyaient pas que la première chose à faire eût été d'améliorer notre change intérieur, et que, au surplus, nos exportations, pendant la période de baisse nominale, étaient une cause de perte sérieuse pour la France tant qu'elles étaient faites en francs-papier.

Conséquences des hausses dans l'industrie. — Ces hausses nominales, engendrées par le désir de ne pas souffrir des hausses absolues, se renouvelaient elles-mêmes. La hausse engendrait la hausse, de plus en plus rapidement. Elle obligeait l'industriel à travailler au prix de remplacement, c'est-à-dire en établissant les prix de revient non d'après le prix d'achat des matières premières, mais d'après le prix de ces matières au jour de mise en vente du produit fabriqué. Un industriel qui n'aurait pas agi ainsi aurait été obligé de restreindre sa production, car il n'aurait pas tiré de ses ventes les sommes suffisantes à l'achat de nouvelles matières premières augmentées. Les prix

de vente se trouvaient donc ainsi gonflés à l'avance, et déterminaient à leur tour une nouvelle inflation générale. Les prix augmentant sans cesse, les industriels et commerçants s'assurant des stocks pour se prémunir contre les plus prochaines hausses, on observait alors ce phénomène singulier, qui déroutait beaucoup de producteurs, que les gros chiffres d'affaires, accompagnés de gros bénéfices, entraînaient en général une trésorerie détestable. Ce qui s'expliquait assez par le fait que les fonds de roulement devaient être de plus en plus élevés, et que les renouvellements de nouvelles matières exigeaient des sommes de plus en plus fortes. Et non seulement les trésoreries étaient détestables, mais il fallait faire des augmentations de capitaux, et demander aux banques des découverts de plus en plus forts. Fameux moment pour la finance, et l'on comprend la multiplication des banques pendant cette période de création et de drainage de capitaux nominaux. Mais le mouvement a une limite. On ne peut indéfiniment créer des capitaux, même en papier, et il y a un moment où les hausses deviennent si rapides et si fortes que les banques sont essouflées et n'ont plus le temps matériel de drainer les capitaux de papier nécessaires à l'alimentation de la hausse ; et il suffit qu'un groupe de banques soit engagé dans de rudes affaires au même moment pour que, brusquement, on touche le plafond de la hausse.

CE QU'EST LA BAISSE.

On a donné différentes explications de la vague de baisse qui déferle aujourd'hui un peu partout. Il paraît

assez vraisemblable que le plafond de la hausse a été atteint. Industriels et commerçants ont stocké à tour de bras très sagement, dans le temps où il était prudent de transformer d'urgence en marchandises toute rentrée de papier-monnaie ; on a de beaucoup dépassé les stocks normaux, et l'on a dû emprunter largement. Les banques ont touché leur limite. Il a suffi alors que l'on eût l'annonce de bonnes récoltes dans quelques pays (ce qui termine une baisse absolue), ou de l'annonce de certains événements, pour que le mécanisme de la hausse se renversât. Il y a une chose remarquable : à la Bourse de Paris, la dégringolade a commencé quand on a été à peu près convaincu que la révolution échouait. Il est plus que vraisemblable qu'un certain nombre de financiers et de spéculateurs étaient fortement engagés à la baisse du franc qu'eût déterminée sûrement un mouvement révolutionnaire caractérisé. Dans le jeu général, il suffit d'un accident de ce genre pour tout renverser. C'est le château de cartes. Un groupe doit réaliser, et le retentissement est universel. De proche en proche, on se couvre, et l'on arrive à découvrir les détenteurs de stocks, qui se trouvent contraints à réaliser à leur tour, même à perte, afin de rembourser les avances qui leur ont été consenties. A perte, c'est-à-dire, dans les conditions où nous sommes, à *perte nominale*. C'est le commencement de la *déflation*. Au lieu de s'éloigner sans cesse de l'étalon d'or, on s'en rapproche. Et il semble bien que nous soyons dans le mouvement de déflation, car l'or, qui coûtait, fin avril, 10.400 francs papier le kilogramme, ne valait plus en juin que 8.000 francs-papier. Ainsi voit-on que les pertes sont nominales ; le détenteur de stocks qui avait acheté en avril un stock de laine valant

10 400 francs pouvait l'échanger alors contre un kilogramme d'or ; s'il la vend en juin 8.000 fr. il fera une perte nominale de 2.400 francs, mais, avec le produit de sa vente, il achètera le même kilogramme d'or qu'en avril. Ainsi, pas de perte réelle, mais changement des prix normaux, dégonflement des prix illusoires que nous connaissons depuis plusieurs années.

Mais ici se pose une singulière question, grosse de conséquences : l'inflation faisait apparaître des bénéfices, dont une énorme partie était illusoire ; la déflation fait apparaître des pertes, illusoires elles aussi, mais que les industriels et commerçants vont lire dans leurs livres en chiffres qui leur feront dresser les cheveux sur la tête ; certains vont se voir en faillite; d'autres vont avoir la surprise de constater que, plus ils perdent d'argent, plus leur trésorerie s'améliore. Et il y en aura beaucoup qui ne comprendront rien à ces singuliers accidents. On comprend d'un seul coup lorsque l'on considère que, depuis plusieurs années, tous les producteurs ont tenu de fausses comptabilités, dans lesquelles, contrairement aux enseignements de l'arithmétique élémentaire, ils ont additionné des chevaux avec des mulets, c'est-à-dire des francs qui valaient un franc avec des francs qui valaient dix sous, et même des francs qui valaient à peu près six sous. Cela équivalait, comme le dit M. Coquelle, à mesurer leurs marchandises avec un mètre en caoutchouc qui aurait été tantôt long comme le bras et tantôt long comme la main, et que l'on aurait nommé mètre dans les deux cas. Or, dans les comptabilités de tous les Français, les comptes débiteurs et créditeurs de 1914 à 1920, les comptes de fabrication, d'exploitation et de marchandises, les bilans, les bénéfi-

ces ont tous été chiffrés en francs sans que personne se soit jamais demandé si les francs de 1918, de 1919 et de 1920 avaient la même valeur que ceux de 1914. Un particulier vous devait 1.000 francs en 1914 et vous paie 1.000 francs en 1920 ; votre comptabilité dit que le compte est balancé : la vérité est que vous êtes floué de moitié aujourd'hui. Nos comptabilités vont nous dire maintenant que nous perdons tout ce que nous voulons. Illusion. Mais les chiffres seront là et, puisque personne n'a eu l'idée de tenir un compte de change intérieur, comment se tirera-t-on de difficulté ? Cette simple question de comptabilité peut entraîner des désastres, tant par les erreurs d'interprétation que l'on en fera que par les faits qu'elle engendrera. Voilà un des premiers problèmes de la déflation, il faut que les producteurs s'en préoccupent afin de bien comprendre qu'ils ne sont pas ruinés par le mouvement qui assainira notre situation monétaire.

II

Comment notre situation monétaire est le plus gros obstacle à la baisse absolue et à la baisse nominale. — Comment la comptabilité industrielle et commerciale, irrégulière depuis trois ans, rend la baisse difficile. — Comment la déflation va entraîner d'innombrables faillites fictives. — Un faux désastre qui peut engendrer un vrai désastre. — Comment un intérêt fictif de l'État s'oppose à la baisse. - Nécessité de l'étalon d'or. — L'exemple de la Banque de Hambourg.

Monsieur le Ministre des Finances, et vous, messieurs des Chambres de commerce, et vous producteurs, transformateurs et négociants, c'est à vous que nous nous adressons en vous suppliant de nous en

tendre, d'arrêter votre pensée sur le grave, très grave problème que nous vous soumettons. Nous vivons depuis trois ans dans la fiction monétaire. Voici que nous commençons d'en sortir, et voici l'assainissement qui commence, voici le salut. Mais cet acheminement vers une situation saine peut engendrer des difficultés plus grandes que celles de la hausse, si vous laissez les choses s'arranger toutes seules. Monsieur le ministre des Finances, Monsieur le ministre des Finances, vous avez en ces circonstances un pouvoir immense. Selon vos décisions, le pays descendra la pente avec le sentiment du vertige et de la ruine ou avec le sentiment de la délivrance. Monsieur le ministre des Finances, c'est à vous qu'il appartient de nous aider à sortir de la fiction sans que de faux désastres n'engendrent de vrais désastres.

UNE ABSURDE QUESTION DE COMPTABILITÉ QUI S'OPPOSE FICTIVEMENT A LA DÉFLATION

La déflation, que l'on nomme improprement la baisse, devrait pouvoir se produire mécaniquement et devrait être ressentie quasi instantanément dans le prix des denrées et des produits. *Or toutes les comptabilités s'y opposent*, et toute entreprise ayant un fort découvert en banque se trouve FICTIVEMENT *exposée* à la faillite, par suite du caractère de nos comptabilités. Ainsi la déflation, qui devrait être pour nous tous la délivrance, apparaît comme une cause de ruine et agit dans le sens de l'arrêt de la production [1]. Tout le mal vient, et vient uniquement du fait que

1. Ces prévisions, faites en juillet 1920, se trouvent vérifiées en novembre de la même année.

nous avons continué de nommer franc, depuis trois ans, une unité monétaire qui n'était plus un franc. Ayant fait cette énorme erreur, nous en avons commis une seconde : nous l'avons appliquée dans nos comptabilités, et nous avons additionné, dans nos livres, des unités dont la valeur variait tous les jours. Que diriez-vous d'un négociant en vins qui, pour tenir la comptabilité de son stock, additionnerait les demi-muids avec les barriques et les feuillettes, et donnerait au total le nom de tonneaux, sans se préoccuper de la contenance respective de chaque espèce de tonneau ? Nous avons fait comme aurait fait ce fantaisiste négociant, et nous sommes tombés dans l'absurde d'où nous avons grand'peine à sortir. D'un trait de plume, l'État pourrait nous délivrer. Nous verrons comment tout à l'heure. Auparavant, expliquons ce qui se passe.

Exemple : un fabricant de tissus a acheté pour dix millions de francs de laine au mois d'avril dernier. Il la reçoit aujourd'hui, alors que la laine a baissé de 30 pour 100. Pour quelle somme va-t-il faire figurer sa laine dans son prix de revient ? Pour dix ou pour sept millions ? Vous pouvez lui conseiller de faire ce qu'il faisait dans la période de hausse, c'est-à-dire de la compter au prix de remplacement, il ne vous écoutera pas, et sa comptabilité lui dira qu'il a raison.

En effet, alors qu'il n'avait aucune peine à comprendre, pendant la période de hausse, qu'il devait compter pour *douze* ce qu'il avait payé *dix*, parce qu'il lui fallait trouver *douze* pour remplacer la matière première qu'il utilisait (sinon il était obligé de réduire sa production), il ne pourra se mettre dans la tête qu'il doit compter pour *sept* ce qu'il a

payé *dix* ; vous pourrez lui dire (ce que l'auteur de cette chronique expose depuis longtemps à ses confrères de l'édition et à d'autres) que, avec *sept*, il aura demain la même quantité de matière première qu'avec *dix* hier, vous n'arriverez pas à l'arracher au désespoir de l'homme qui constate, sur ses livres, que dix millions n'en valent plus que sept et qu'il en perd trois. Dites-lui que c'est la déflation, et que ces sept millions valent autant que dix hier, il vous ramène à son bilan mensuel et vous le montre en déficit. Et là-dessus, il introduit sa laine pour dix millions à son prix de revient. Effet de la baisse sur la vente du produit : néant. Mais il y a plus.

Supposons, et ce ne sera pas une hypothèse fantaisiste, supposons que ce fabricant ait acheté sa laine en livres sterling, et que, pour se couvrir en avril de toute hausse de la livre, il ait acheté des livres en avril, en empruntant les fonds à une banque. Dans ce cas-là, aucun raisonnement ne l'amènera à baisser le prix de son produit, et s'il est obligé de baisser, ce sera la faillite certaine, mais, ce qui est tout à fait absurde, ce sera la faillite fictive, génératrice quand même de désastres. Au moment où il a fait acheter des livres par sa banque, la livre valait soixante francs, la Banque a passé l'écriture suivante :

Achat de £ 166.666, à 60 francs = 10.000.000 fr.

Cette écriture étant acquise, le franc peut monter ou descendre, l'homme peut rembourser demain, dans dix ans ou dans trente ans, il doit toujours dix millions de francs, sans parler des intérêts. Devant ce chiffre irréductible, il se tuera plutôt que d'introduire sa laine pour sept millions dans son prix de revient. Là-dessus, le public. qui attend la baisse,

n'achète plus ; les magasins, pressés par le public, exigent une baisse. Le fabricant la refuse. Les commandes s'arrêtent totalement. La banque réclame ses fonds ; le fabricant a des stocks, mais pas de fonds. Nouvelle pression de la banque. Si le fabricant ne vend pas, c'est la faillite ; s'il vend à la baisse, ce sera encore la faillite, car sa vente ne lui permettra pas de recouvrer, tous frais payés, les dix millions qu'il doit à la banque. Suites : arrêt de la production, chômage, crise générale. Et voilà les réalités qui sont engendrées par la fiction monétaire où nous sommes. Car ce qui est absurde, et terriblement absurde, dans cette situation, c'est que ces désastres ne viennent que de fictions, et que tout cela pourrait être aisément évité. Rendez-vous compte que la situation du fabricant de laine que nous venons de vous exposer est, aujourd'hui, celle de tous les fabricants de France, qui attendaient la baisse avec impatience et qui, la voyant enfin venir, se voient tout à coup devant d'innombrables désastres prochains auxquels ils ne comprennent pas grand'chose, sinon que la sombre faillite est imminente. Faillite fictive, ne cessons de le répéter, mais faillite réelle pour eux, du fait qu'il n'a été pris aucune mesure pour parer à ces difficultés.

CHANGEMENT A VUE : LA BAISSE DEVIENT L'OPÉRATION LA PLUS SIMPLE SI TOUTES LES COMPTABILITÉS COMPORTENT UN CHANGEMENT DE COMPTES EN OR.

Qu'est-ce que le phénomème de la déflation ? C'est tout simplement la réduction des chiffres de la fortune nominale en chiffres vrais. Un établissement industriel valait avant la guerre un million de francs : si on

l'évalue aujourd'hui, on dit qu'il vaut trois millions de francs. La déflation va ramener sa valeur à un million. Et ainsi de toutes choses. Qu'était le million de francs de 1914 ? Un million de francs-or. Qu'étaient les trois millions de francs d'avril 1920 ? Trois millions de francs-papier. Que valaient-ils en francs-or ? Exactement (l'or valant 10.400 francs le kilogramme en avril) : un million, exactement la même somme qu'en 1914, comme la logique l'indique. Un industriel qui aurait conservé ses stocks de 1914 à 1920 et qui, ayant un stock valant un million en 1914, aurait considéré que son stock valant, au cours du jour, trois millons en 1920, il réalisait un bénéfice de deux millions, cet industriel aurait raisonné contre tout bon sens, mais conformément aux indications officielles. La vérité, c'est qu'un stock de trois millions de francs en 1920 valait en francs-or exactement la même somme qu'en 1914. On a généralement négligé de faire ces constatations si simples : industriels et commerçants, éblouis par des chiffres illusoires, acceptaient de vivre dans cette féerie des chiffres qui gonflaient les fortunes. Mais la déflation nous oblige à examiner de près ce phénomène. Et l'on n'a pas de peine à se rendre compte que les mille difficultés de la déflation s'évanouissent si toutes les opérations sont chiffrées en or dans toutes les entreprises.

Reprenons le cas du fabricant de laine considéré plus haut. Du moment où sa comptabilité et celle de sa banque comporteront un compte de conversion en or, sa situation change du tout au tout. Au 28 avril, date de son emprunt de dix millions à sa banque, son débit s'établit ainsi :

Achat de £ 166.666 à 60 francs :
Papier : 10.000.000 fr. — Or : 3.300.000.

S'il rembourse en juillet, son crédit s'établira ainsi :

Son versement du 10 juillet :
Papier : 7.000.000 fr. — Or : 3.300.000 fr.

l'or étant au cours de 7.700 francs contre 10.400 en avril.

Il ne versera donc à la banque que sept millions de francs, ce qui correspond exactement au prix de sa laine, qui a subi une baisse de 30 pour 100. Du même coup, il peut compter sa laine, dans son prix de revient, pour *sept* et non pour *dix* millions. Il est devant une situation vraie, chiffrée en chiffres absolus et non plus en chiffres relatifs, et en nombres dont la valeur est variable. La faillite est évitée, les achats et les commandes continuent, la production n'est pas arrêtée. Étendez cela à l'ensemble de l'industrie et du commerce, et imaginez les résultats : la déflation se produit en pente douce ou rapide, elle ne provoque aucun désastre.

OPPOSITION DES BANQUES A LA RENTRÉE DE L'ÉTALON D'OR.

Voilà plusieurs mois que, dans des assemblées professionnelles, nous demandons le rétablissement de l'étalon d'or ; presque partout, industriels et commerçants déclarent que c'est la seule solution qui permette d'éviter les secousses de la déflation ; mais tous nous ont dit : « Les banques s'y opposeront ». C'est possible. Nous pensons même que c'est très vraisemblable, sinon certain. Toutes les banques ? Non. Mais on voit bien des banques et des groupes de banques qui regardent sans sympathie l'assainis-

sement de notre situation monétaire. Il est, par exemple, assez compréhensible que certaines banques étrangères aient fait un calcul assez simple par où elles réaliseraient de gros bénéfices. Faisons le calcul ensemble :

Une banque étrangère vous prête en avril un million de francs. Elle a fait venir les fonds de son siège central, qui lui a versé à cette époque 16.000 livres sterling. Vous les lui remboursez aujourd'hui, 10 juillet, et vous lui donnez un million de francs, qui correspondent à près de 22.000 livres sterling. Si vous remboursez dans un an, dans deux ans ou dans cinq ans, vous aurez toujours à rembourser un million d'unités nommées francs, mais le franc étant alors au pair de l'or, c'est 40.000 livres sterling que vous donnerez. Bénéfice pour la banque : 200 pour 100, sans compter les intérêts.

Beau calcul, en vérité, et qui fait comprendre pourquoi les banques étrangères se multiplient sur notre sol, calcul qui serait réduit à rien si les prêts bancaires étaient convertis en or. Et, au surplus, calcul parfaitement illusoire, car lorsque l'on vous réclamera, dans l'exemple ci-dessus, un milion de francs au pair de l'or en remboursement du million de francs-papier que vous aurez reçu en avril 1920, vous serez hors d'état de le donner : tous les prix auront baissé de deux tiers ; vous ferez trois fois moins d'affaires qu'aujourd'hui, et vous serez absolument incapable de tirer de vos affaires le million que l'on vous réclamera. Vous serez en faillite ; consolez-vous, vous ne serez pas seul ; des milliers de Français seront dans le même cas que vous, qui ne pourront pas rembourser la banque, même en se saignant aux quatre veines, et la banque fera faillite elle aussi. D'ailleurs, il n'est pas nécessaire

d'attendre que le franc soit au pair de l'or pour voir ce spectacle. Les banques seront les premières touchées par la crise de déflation où nous sommes dès maintenant. Leur opposition au rétablissement de l'étalon d'or ne peut profiter qu'à celles qui seront assez habiles pour retirer leur épingle du jeu au premier souffle des faillites industrielles et commerciales. Leur politique serait beaucoup plus sage de pousser elles aussi à l'étalon d'or.

COMMENT L'ÉTAT, EN L'ABSENCE DE L'ÉTALON D'OR, VOIT SON INTÉRÊT OPPOSÉ A LA BAISSE, ALORS QUE SON VÉRITABLE INTÉRÊT LE PORTE A FAVORISER LA DÉFLATION.

Que fait l'État dans cette situation ? Nous pensons que l'État n'a pas toujours su ce qu'il faisait. On a entendu un ministre déclarer que la hausse (ou mieux l'inflation) avait cet avantage qu'elle diminuait la dette de l'État. Le gros malin ! Et la contre-partie ? Et l'augmentation des dépenses qui résulte de l'inflation, cela ne figure donc pas au budget ? Et comme l'inflation ne peut se poursuivre indéfiniment, comme l'on emprunte sans cesse et que les emprunts sont faits en francs de valeur variable, dans quelle situation se trouvera-t-on, la déflation terminée? Cet excellent ministre se rendait-il compte que vingt milliards de 1920 valaient à peu près le tiers des vingt milliards du premier emprunt ? Comment comptait-il payer les intérêts de ces soixante-dix milliards dans un temps où, le franc étant au pair de l'or, les impôts rendront nominalement trois fois moins qu'aujourd'hui ? Ce serait la faillite inévitable, et aussi fictive, d'ailleurs, que celle du fabricant dont nous parlions

tout à l'heure. Alors ? Alors l'État a, lui aussi, le plus grand intérêt à chiffrer sa dette en or. Cela l'oblige à reconnaître que le papier-monnaie n'a pas sa valeur nominale. Qui l'ignore aujourd'hui ? Et si cet aveu était difficile quand le franc-papier baissait, ce l'est beaucoup moins quand le même franc est en hausse.

NÉCESSITÉ DE L'ÉTALON D'OR. — POSSIBILITÉ DE LE RÉTABLIR SANS REMETTRE L'OR EN CIRCULATION. — LE VIEIL EXEMPLE DE LA BANQUE DE HAMBOURG.

Quels que soient les intérêts que l'on considère, on voit la nécessité de l'étalon d'or. Un Américain avait proposé une autre base, établie mathématiquement sur les prix vrais de la production, par une savante combinaison de coefficients. Mais l'or, l'or qui sonne et qui trébuche, a une valeur universelle infiniment supérieure à toutes les combinaisons établies sur des calculs qu'un petit nombre de personnes pourraient comprendre. Une pièce d'or possède son sens plein à Paris, à Londres, à Rio-de-Janeiro, aussi bien que sur la côte des Somalis et à Tombouctou. Mais évidemment, ce n'est pas le moment, pour les nations en état de sous-production, de laisser l'or circuler librement. La libre circulation de l'or viderait l'Europe de tout son or avec une rapidité foudroyante. Mais il n'est pas nécessaire de faire circuler les pièces d'or pour que les échanges, au moins les achats et ventes en gros, se fassent sur la base de l'or. Il suffit d'émettre des bons-or, qui auraient cet avantage d'être internationaux. Et pour simplifier encore, il suffit d'organiser un système de compensation bancaire sur la base de l'or fin. Gros avantage, qui per-

met la circulation du papier-monnaie pour toutes les opérations courantes jusqu'à la déflation absolue, et qui permet, en outre, d'attendre le rétablissement complet de la situation économique en même temps qu'il permet la réduction progressive de la circulation fiduciaire.

Nous avons des exemples. Le meilleur paraît être celui de la Banque de Hambourg, que nos contemporains, même ceux qui travaillent dans la finance, connaissent fort peu. La Banque de Hambourg avait institué une monnaie idéale, le *mark banco*, qui correspondait à une valeur déterminée d'argent fin, et qui servait de base pour la conversion de toutes autres monnaies déposées à la Banque. Ce système, qui a rendu de très grands services, pourrait être repris aujourd'hui, non sur la base de l'argent fin, sujet à des variations de valeur sensibles, mais sur la base de l'or fin, qui subit des variations beaucoup moins sensibles. Dans une période où la situation monétaire de tous les pays d'Europe est la cause de troubles incessants et cause une gêne considérable, non seulement dans la vie intérieure des États, mais dans les échanges internationaux, une monnaie idéale appuyée sur la valeur de l'or, instituée par un État ou par un groupe d'États, rendrait à l'Europe d'immenses services.

Nous posons la question : nous croyons qu'il est urgent de la résoudre. Mais c'est un problème d'État. A moins que quelque banque privée, de France ou d'ailleurs, n'ait l'idée de reprendre un rôle analogue à celui de la Banque de Hambourg. Mais il serait fou de s'en remettre au libre jeu des forces en mouvement, car, dans ce cas, la déflation nous fera passer par une crise plus grave peut-être que toutes celles que nous avons connues pendant l'inflation.

III

L'État doit à ses nationaux une monnaie stable, sinon il les fait dépouiller et se fait dépouiller par l'étranger surtout par l'étranger qui jouit d'une monnaie saine. — L'État doit à ses nationaux une monnaie stable pour éviter les crises économiques et sociales.

QUE PEUT FAIRE L'ÉTAT POUR LA DÉFLATION ?

Que peut faire l'État pour la déflation et la baisse ? Tout. Mais pas par les moyens qui lui ont été suggérés. On lui a conseillé de réduire la circulation fiduciaire. Par quels moyens ? Se figure-t-on que les particuliers vont rendre à l'État les vignettes qu'ils détiennent en échange des sourires du ministre des finances ? Quand se rendra-t-on compte que l'inflation fiduciaire a été la conséquence et non la cause de la hausse des prix ? Le mécanisme en est bien simple : en 1914, un producteur, ayant vendu un million de francs de marchandises à trois mois, escompte ses traites à la Banque de France, c'est-à-dire qu'il demande à la Banque de lui remettre pour un million de coupures de tous prix, qui sont autant de petites traites, payables à vue, en marchandises, chez tous les producteurs et commerçants qui ont confiance dans la signature de la Banque. En 1920, pour une même quantité de marchandises vendues, le producteur, obligé d'escompter ses traites, est obligé de demander à la Banque non plus *un*, mais trois, quatre ou cinq millions de coupures. (Le mécanisme eût été inverse si l'Etat avait fait marcher la planche à assignats, c'est-à-dire s'il avait mis en circulation des billets de banque qui n'eussent pas été

la représentation des effets de commerce remis à l'escompte dans les banques). Mais quand les billets de banque sont mis en circulation, ils y sont bien ; les faire rentrer est une opération singulièrement difficile. Si la déflation des prix se produit, les billets de banque en circulation se valorisent de jour en jour, et les particuliers les thésaurisent. C'est précisément, aujourd'hui, le danger de la situation nouvelle où nous nous trouvons : pendant l'inflation des prix, les producteurs et commerçants n'avaient jamais assez de billets de banque et en demandaient toujours de nouveaux à la Banque de France ; pendant la période de déflation chaque dégonflement de prix libérera une certaine quantité de papier-monnaie qui, acquérant automatiquement une plus-value, deviendra une véritable marchandise recherchée. Il y aura là pour l'étranger un nouveau moyen de nous dépouiller sans effort : l'étranger jouait autrefois à la baisse du franc, il va jouer maintenant à la hausse. Voulez-vous voir le résultat ? Calculez : au 1er avril dernier, un citoyen des États-Unis a acheté en France 1.040 billets de cent francs, soit cent quatre mille francs-papier qu'il a payés en dollars, et cela à provoqué l'entrée en France de dix kilogrammes d'or fin ; il revend en juillet, en France, ses 1.040 billets de cent francs : pour les lui racheter, la France devra sortir non plus dix, mais plus de *treize* kilogrammes d'or. Faites porter ce calcul sur les vingt milliards de papier-monnaie environ que, théoriquement, la déflation doit libérer, et vous aurez idée des bénéfices monstrueux que les acheteurs étrangers de notre papier-monnaie pourraient réaliser pendant la période de notre assainissement monétaire qui, dans cette hypothèse, nous coûterait la bagatelle de dix milliards.

Au surplus, que l'opération soit faite par des étrangers ou par nos concitoyens, le résultat est différent pour le pays, mais, d'individu à individu, c'est le même. Quiconque, pendant la déflation, pourra thésauriser du papier-monnaie, gagnera automatiquement cent pour cent entre le jour d'aujourd'hui où le franc-papier représente environ un demi-franc-or et le jour où il aura rejoint le pair de l'or.

Baisse et hausse du papier-monnaie, c'est-à-dire instabilité monétaire, c'est, en définitive, le moyen de dépouiller le producteur. Nous nous félicitons de voir monter notre franc ; prenons garde que certaines gens s'en félicitent encore plus que nous : ce sont ceux pour qui la monnaie (celle de papier, d'argent ou d'or) est une marchandise et qui, pendant la période où les vraies marchandises baisseront sans cesse de prix, pourront accumuler des stocks de monnaies de papier dont la puissance d'achat augmentera dans la proportion où les prix des marchandises baisseront.

Qui peut nous garantir contre cette opération ruineuse ? L'État, et l'État seul. Mais l'on est en droit de se demander si notre État a une vue assez claire de la situation pour prendre les mesures utiles, ou si, ayant cette vue, il est assez libre pour agir conformément à nos intérêts nationaux. Que l'État français, dominé par les idées absurdes de l'ancienne économie, ait mis un très long temps à voir clair dans la situation monétaire, on peut le penser quand on l'a vu acheter de l'argent en lingots à 2 francs ou 2 fr. 50 les 5 grammes, et le revendre 1 franc sous la forme de pièces de vingt sous. Il a fallu beaucoup d'énergie à M. François-Marsal pour obliger l'État à abandonner une pratique aussi sotte. Pour le reste, nous ne

savons pas ce que pense l'État. Nous ne pouvons le soupçonner qu'à travers le *Mémorandum économique des Alliés*, auquel l'État français a souscrit. Nous osons dire que si ce document exprime la doctrine financière, monétaire, économique de notre gouvernement, les Français ont le droit d'être pleins d'inquiétude, car cet étonnant papier, quand il ne reproduit pas purement et simplement les plus vieilles erreurs de l'économie politique libérale, est d'une incroyable naïveté. (Il est, au reste, permis de penser que certains de ses rédacteurs n'étaient pas si naïfs et qu'ils escomptaient tout le profit qu'un État à monnaie saine peut tirer de la situation européenne ; dans ces conditions, ils n'avaient aucun intérêt à projeter de vives clartés sur cette situation ; mais, dans ce cas, comment le gouvernement français peut-il souscrire à un document si obscur ?) Quand on voit le *Mémorandum* donner gravement l'explication de l'effondrement des changes par l'insuffisance d'exportations, provoquant des enchères sur le petit nombre de lettres de change disponibles sur le marché, on se demande quels extraordinaires spécialistes des changes avaient été envoyés à Londres pour faire une pareille découverte, ces messieurs paraissant ignorer que les monnaies servant aux règlements internationaux sont évaluées, nécessairement, selon la quantité d'or qu'elles permettent d'acquérir dans chacun des pays émetteurs. Et quand ces messieurs déclarent non moins gravement que le remède à la crise des changes est « d'augmenter les exportations jusqu'à la somme voulue, ce qu'il faudrait faire comprendre à tous les milieux commerciaux intéressés », on se demande si l'on ne se trouve pas devant des hommes pour qui les premiers principes de la vie économique

sont de l'ordre de celui que connaissent, pour la capture des oiseaux, les enfants à qui l'on enseigne que l'on prend un moineau en lui mettant un grain de sel sur la queue. Le *Mémorandum économique des Alliés* est de la même qualité que le traité de Versailles ; il n'est pas plus fait pour aider à la reconstitution économique de l'Europe que le mauvais livre de Versailles n'est fait pour aider au rétablissement de l'ordre politique européen. Et ce n'est pas dans ces doctrines que nous pourrons trouver des solutions à la crise financière et monétaire que nous traversons.

Le vrai, c'est qu'un pays ne peut pas avoir une vie économique normale avec une monnaie instable. Le premier problème ne peut donc être autre chose qu'une stabilisation de la monnaie, laquelle a toujours été obtenue par l'emploi de celui des étalons qui varie le moins, c'est-à-dire l'or. Par quels moyens peut-on stabiliser ? Nous demandons au lecteur la permission de garder une certaine discrétion sur ce point. Si le problème se pose en France, si l'on cherche à le résoudre, il serait imprudent d'éveiller l'attention des personnes habiles au trafic des monnaies et de les amener à utiliser tel ou tel moyen qui serait profitable au moment où telle ou telle mesure d'État serait appliquée. Mais il est possible de parler d'un moyen radical qui consisterait à fixer un cours légal en or au franc-papier, et à mettre en circulation des bons en francs-or. La plus grande difficulté d'une telle opération serait la reconnaissance officielle de la dépréciation du papier-monnaie. C'est, en effet, une grosse difficulté psychologique. Mais doit-elle nous arrêter si l'on considère la succession de désastres, de crises commerciales, industrielles et sociales que la déflation non organisée doit engendrer ?

DIFFICULTÉS SOCIALES CAUSÉES PAR LA DÉFLATION.

L'inflation a engendré des difficultés sociales ininterrompues : déterminée en grande partie par la hausse des salaires, elle entraînait les salaires à de nouvelles hausses. La déflation doit déterminer le mouvement inverse. Mais il suffit d'énoncer cette vérité pour faire apparaître les innombrables difficultés auxquelles le mouvement donnera lieu. Vous êtes tous disposés à payer une pièce de vin 50 pour 100 moins cher (nominalement) qu'aujourd'hui. Combien sommes-nous à admettre avec la même simplicité que nos salaires, appointements et rémunérations de toutes sortes devront suivre le mouvement de déflation ? Au surplus, comment ferons-nous l'ajustement nouveau à la baisse ? Si la déflation totale se produisait d'un seul coup, ce serait relativement facile. Si elle est progressive, nos difficultés d'ajustement se renouvelleront à chaque palier. Toutes les difficultés seraient surmontées si, le cours légal en or du franc-papier étant fixé, les bons-or étant en circulation, chacun avait la possibilité de se faire payer en francs-papier ou en francs-or. Ce n'est pas la première fois que l'on voit une opération de ce genre, et elle a presque toujours parfaitement réussi aux États qui l'ont faite. Encore faut-il y préparer le pays. Il faudrait, en particulier, tant que nous ne pourrons autoriser la libre circulation de l'or, il faudrait nous mettre en garde contre un retour de l'illusion de ces dernières années : les majorations de salaires, qui déterminaient la dépréciation du papier-monnaie, ont répandu l'illusion que le salaire peut se gonfler indéfiniment. Si l'on veut avoir une situation monétaire

saine, il faut rendre au pays la connaissance de cette vérité que l'augmentation du salaire ne peut, en aucun cas, provenir d'une augmentation de paiement en papier-monnaie, mais d'une augmentation de paiement en marchandises, c'est-à-dire, en dernière analyse, d'une augmentation de rendement. Depuis trois ans, l'Etat français a laissé croire le contraire. Il faut qu'il ait le courage de dire les vérités salutaires, car, dans ce problème des monnaies comme, après tout, dans tous les autres problèmes économiques, la santé publique est liée à l'expansion des vérités que l'esprit découvre ou peut entendre.

CHAPITRE IV

LE PROBLÈME MONÉTAIRE

(Novembre 1920)

I

B A, BA

Qu'est-ce que la monnaie ?

Commençons par le commencement : il nous faut rappeler les choses simples, élémentaires, que nos grand'mères connaissaient parfaitement, que nous avons oubliées, au temps où le mouvement des monnaies nous paraissait aussi régulier que la course des astres, et que nous avons peine à retrouver, maintenant que le jeu monétaire ressemble fortement à celui de feu Robert Houdin, qui fut prestidigitateur.

Nous sommes nés dans un temps où la monnaie était solide, saine, et, si elle variait, c'était si peu sensible que nul ne s'en apercevait. Nous vivons dans un moment où la monnaie est plus changeante que l'humeur féminine ; plus on en possède, moins elle vaut. Elle saute, monte et descend. L'État affirme qu'il n'en est rien, et que notre monnaie d'aujourd'hui est en tout semblable à celle qui trébuchait en 1914.

La contradiction entre ce que chacun peut cons-

tater et les déclarations de l'État a troublé les idées. Qu'est-ce donc que notre monnaie ? Qu'est-ce qu'un franc ? On ne sait plus, et il se forme dans le grand public, et même chez des « techniciens », les idées les plus fantaisistes sur la monnaie. Pendant ce temps, des hommes, qui sont dans le secret de la prestidigitation, font de très brillantes affaires grâce au trouble dans les idées. A l'abri de la fiction monétaire présente, s'accomplissent d'énormes opérations qui ont tout le caractère de l'escroquerie et du vol. Nous disons bien : ESCROQUERIE et VOL, car il n'y a pas d'autres mots pour nommer ces opérations. Pénétrons-nous de cette vérité que l'un des problèmes les plus importants aujourd'hui est le problème monétaire. Pour en saisir les termes, il nous faut chasser de notre esprit ces idées qui courent les rues : que la valeur de notre monnaie est fonction de nos exportations, de notre balance commerciale, que le change ne peut être stabilisé que par le jeu des forces économiques jouant librement au cœur obscur des choses. Et ne pas laisser répandre les jolies âneries comme celle qu'a inventées M. Roger Francq, le lanceur de l'*Ustica*, qui publia naguère, dans son manifeste, que le capital-roulement (crédit et circulation fiduciaire) n'est qu'une convention, grâce à laquelle les échanges s'opèrent. Il y a un certain nombre de braves gens, fort peu informés, qui croient que la circulation métallique et fiduciaire ne repose que sur des conventions. Les personnes sensées qui ont la bonne fortune de posséder un louis d'or dans leur poche savent qu'elles tiennent autre chose qu'une convention. Et les billets de banque qui me permettent de manger et de me vêtir, même aujourd'hui, ont une tout autre valeur que celle d'une simple conven-

tion. Voilà ce qu'indique le bon sens, lequel a raison. Mais pourquoi ? Remontons au commencement.

La monnaie, de métal ou de papier, n'est pas une convention. C'est une belle et solide réalité qui est une marchandise ayant une valeur propre, ou qui est la représentation d'une marchandise, d'un produit occupant une place dans l'espace.

La monnaie est une marchandise incorruptible, ayant une utilisation industrielle certaine, pouvant être fragmentée sans rien perdre de sa valeur, et qui, variant faiblement de valeur par rapport à elle-même, pendant un temps assez long, peut servir de commune mesure pour évaluer la valeur des autres marchandises et rendre aisés les échanges, tant à cause de sa fixité qu'à cause de sa mobilité.

Voilà une vérité simple, que l'on peut retrouver dans tous les manuels, où elle est exposée en dix, cent ou cinq cents pages, qui a été à la base de tous les échanges depuis les temps les plus reculés. Les produits ne s'échangent que contre des produits, et non contre des « conventions ». Vous produisez du blé pour avoir de la laine, du fer pour avoir du bois ; lorsque, après avoir travaillé et avoir obtenu en échange de vos produits ce qui est nécessaire à votre consommation immédiate, il vous reste quelque produit périssable, en excédent, vous cherchez à l'échanger contre un produit non périssable afin d'obtenir plus tard, dans un jour sans pain, votre aliment. C'est alors que vous avez particulièrement besoin de monnaie.

Or, toute marchandise peut être une monnaie. En échange de votre produit en excédent, on peut vous remettre un sac de blé, ou un tas de bois, ou une pièce de fer, dont vous pourrez vous servir le lende-

main, ou la semaine suivante, ou le mois suivant. Mais ces monnaies ont l'inconvénient de se transporter difficilement, de perdre de leur valeur par la corruption physique, et de changer de valeur selon les saisons ou les années, selon les frais qu'entraîne leur production. Enfin, la plupart des marchandises ne sont pas divisibles sans perte de valeur, ce qui les rend impropres aux petits échanges. Au contraire, les métaux précieux n'ont aucun de ces inconvénients ; c'est pourquoi on les a choisis comme monnaie, l'or en tête de ligne parce qu'il est, de tous, celui dont la valeur est la plus stable, non seulement à travers les ans, mais à travers les siècles. Les frais de production de l'argent varient d'une année à l'autre ; les frais de production de l'or varient beaucoup moins. En outre, une monnaie ne valant que si elle peut cesser d'être monnaie pour retourner à une destination industrielle, l'or présente cette supériorité sur l'argent que son utilisation industrielle ne décroît pas. C'est ainsi que l'or est le type le plus pur de la marchandise-monnaie, qui traverse les mers, et les siècles, sans s'altérer et avec les moindres variations de pouvoir d'échange. Enfin, essentiellement, une monnaie d'or ou d'argent, ce n'est pas un disque de métal sur lequel on inscrit un chiffre, c est un *poids* déterminé de métal La valeur d'un louis ou d'un napoléon n'est pas déterminée par l'inscription « vingt francs » que chacun pouvait y lire du temps qu'il en circulait. Effacez l'inscription ; il reste un lingot qui vaut par lui-même. C'est le lingot qui détermine la valeur d'échange de l'unité monétaire nommée *franc*. Un franc en France, ce n'était pas une convention ; c'était un poids d'or déterminé, sensiblement le tiers d'un gramme d'or. C'était ainsi en 1914, et même un peu

plus tard, et théoriquement c'est encore ainsi. Mais pratiquement il n'en est rien ; un franc d'aujourd'hui c'est à peu près la neuvième partie d'un gramme d'or. Si voulez vous rendre compte de la valeur de cette méchante petite vérité, faites avec nous le calcul suivant :

Un citoyen de vos amis vous devait, en 1914, un millier de francs ; c'était sensiblement trois cents grammes d'or que, au jour du remboursement, vous pouviez échanger contre une quantité de marchandises mesurées par l'or, notre commune mesure ; ce citoyen s'acquitte envers vous aujourd'hui ; il vous donne mille francs, chiffre inscrit sur votre livre de comptes. Vous rend-il la valeur que vous lui aviez prêtée ? Il ne vous en rend que le tiers, car les mille francs d'aujourd'hui ne représentent que cent grammes d'or. Votre comptabilité vous a trompé, car vous n'y aviez inscrit qu'un chiffre sans penser à la réalité qu'il recouvrait. Vous auriez mieux fait de chiffrer la dette de votre ami en sacs de blé, car elle vous serait remboursée intégralement.

Ce n'est pas là une erreur de grande conséquence entre nous, Français. Évidemment, cette erreur a causé pas mal de ruines individuelles. Mais elle n'a pas diminué d'un sou la fortune nationale. Dans nos relations avec l'étranger, c'est une autre chose. En 1914, nous étions créanciers d'un certain nombre de nations. Comment s'acquitte-t on envers nous aujourd'hui ? En francs d'écriture comptable, ou en tiers de grammes d'or ? C'est une toute petite question, grosse de lourdes conséquences. L'absence de réponse officielle sur ce point nuit à beaucoup d'intérêts privés, et nuit surtout au pays.

C'est le moment de rechercher comment s'est faite

la transformation de notre unité monétaire. Mais il faut nous demander ce que c'est que le billet de banque qui l'exprime aujourd'hui.

Qu'est-ce que le billet de banque ?

Un certain nombre de publicistes ont publié des commentaires étonnants sur le billet de banque. Au mépris de l'enseignement le plus sûr, on a dit et laissé dire que le billet de banque est la représentation de l'encaisse métallique de la banque. Cela ne signifie pas grand'chose ; cela ne signifie même rien du tout. *Le billet de banque est la représentation de marchandises mises en circulation et chiffrées avec les unités monétaires dont l'étalon est dans les caves de la Banque.* Théoriquement au moins.

Imaginez que, dans le cas considéré plus haut où vous avez à vendre un produit de votre fabrication, vous vous trouviez devant un acheteur qui n'a pas de monnaie commode à vous donner. L'acheteur a du bien, de la terre, des outils. Vous lui donnez votre produit. En échange, il vous donne un papier sur lequel il inscrit la valeur de votre produit qu'il vous donnera en marchandises plus tard, lorsque vous aurez besoin de ce qu'il produit, et il signe. Vous voilà en possession d'une valeur représentant des marchandises. Le lendemain, vous avez besoin de marchandises de la ville ; cela ne vous prendra que le dixième de la valeur du papier que vous possédez. Vous allez à la banque, où la signature de votre acheteur est connue. Vous présentez votre papier et l'on vous donne en échange dix morceaux de papier ou billets de banque, portant la signature de la banque et échangeables partout où est connue cette signature.

Que sont ces billets de banque ? Rien d'autre que votre billet, votre effet, votre traite divisé en dix morceaux, ou en cent ; ce sont des morceaux d'effets de commerce sur lesquels la signature de la banque est substituée à celle de votre débiteur. Que représentent-ils ? Des marchandises, celles que vous avez vendues à votre débiteur. A quoi donnent-ils droit ? A une quantité égale de marchandises chez votre débiteur. Les billets mis en circulation représentent donc votre premier papier (valeur en marchandises) immobilisé dans le portefeuille de la banque. Et comme les personnes à qui vous allez présenter les billets ou coupures de la banque peuvent avoir besoin de plus petites fractions, la banque possède dans ses caves de la monnaie d'or ou d'argent, qui sert à mesurer la valeur de vos marchandises, et qu'elle donnera à guichet ouvert, à toute personne qui viendra lui apporter en échange une des coupures de traite qu'elle vous aura données à vous-même. Vous voyez que ce qui fait la valeur des billets de la banque, ce sont les marchandises représentées par le billet que vous a remis votre débiteur. L'encaisse métallique ne joue qu'un rôle de mesure, et l'exportation et la balance commerciale n'ont rien à faire là-dedans, et l'on peut parfaitement imaginer le jeu régulier, stable, de cette circulation, avec une extrême division et subdivision des coupures, sans que l'on mette en circulation une seule pièce d'or ou d'argent, mais à condition que la mesure d'or qui sert à chiffrer vos marchandises demeure rigoureusement la même. Cette circulation de papier est ce que l'on a imaginé de plus commode pour les échanges. Mais lorsqu'elle se fait sans circulation métallique parallèle, elle présente cet inconvénient qu'elle permet des altérations

de monnaie beaucoup plus subtiles et beaucoup plus dangereuses que celles que l'on a tant reprochées à quelques rois de France. Il suffit de provoquer la mise en circulation de billets de banque qui ne représentent pas des marchandises pour fausser l'appareil délicat de la circulation monétaire. C'est alors que l'on entre dans l'instabilité monétaire, cause permanente de troubles économiques.

II

MÉCANISME DE LA DÉPRÉCIATION DES BILLETS DE BANQUE.

Donc, essentiellement, le billet de banque n'est rien autre qu'un morceau d'effet de commerce sur lequel la Banque substitue sa signature, connue de tous, à celle du débiteur, connue seulement de quelques personnes. Le billet de banque entre dans la circulation monétaire par le mécanisme de l'escompte, par lequel les créanciers substituent à leurs effets de commerce les billets de la Banque. L'escompte n'est pas du tout, comme le croient un certain nombre de personnes, un intérêt prélevé par la Banque pour une avance d'argent, mais la rémunération des frais bancaires pour toutes les opérations qui découlent du remplacement des effets de commerce par les billets de banque.

Le billet de banque sort de la Banque par d'autres moyens que l'escompte, par exemple, par les avances consenties par les banques aux industriels et commerçants sur la valeur de leurs stocks de matières premières ou de produits en magasin. Dans ce cas, encore, le billet de banque est la représentation des marchandises existant bel et bien chez les producteurs ou les marchands. C'est, au fond, la même opération que celle de l'escompte, mais faite entre deux personnes

seulement, le producteur et le banquier, tandis que la première est faite entre trois personnes, le vendeur, l'acheteur et le banquier.

Enfin, le billet de banque sort encore de la Banque par un procédé plus simple : les déposants remettent à la Banque des espèces d'or et d'argent et font des retraits en billets. Dans ce cas, le billet de banque entre dans la circulation en représentation de la marchandise que constitue la monnaie métallique elle-même.

Dans tous les cas, par conséquent, le billet de banque mis en circulation est une représentation de marchandises ou de biens meubles et immeubles. Sa contre-partie véritable, ce n'est pas l'encaisse métallique, qui n'est que la garantie de la fonction exercée par la Banque, ce sont les biens et produits des citoyens d'une nation qui se trouvent engagés dans les opérations bancaires indiquées plus haut. Encore une fois, il n'est pas impossible d'imaginer une circulation de valeurs, étalonnée par l'or, sans aucune circulation d'or et sans encaisse métallique. Mais c'est là une vue purement théorique, que la pratique interdit : on peut s'en rendre compte en considérant le cas suivant : imaginons qu'une quantité considérable de marchandises représentées par les billets de banque soit détruite par une catastrophe : les industriels et les commerçants qui ont donné du papier de commerce à la Banque seront nécessairement défaillants, puisqu'ils ne pourront faire rentrer dans leurs caisses, par la vente de leurs produits, les billets de banque sortis de la Banque par l'escompte et qu'ils doivent lui rendre au jour de l'échéance. Dans ce cas, c'est la Banque, qui a donné sa signature, qui doit se substituer à eux, et c'est elle qui donnera, non les marchandises qu'ils

avaient et qui sont détruites, mais la marchandise-monnaie qu'elle possède dans ses caves. C'est là un des rôles de l'encaisse métallique possédée par la Banque.

Ces indications étant rappelées, on aperçoit d'un coup d'œil les voies par lesquelles peut se produire la dépréciation du billet de banque :

1° *La création de faux effets de commerce.* — Si, ayant besoin de monnaie, vous tirez sur votre prochain une traite sans justification, sans avoir vendu de marchandises, sans avoir de marchandises en magasin, et si vous escomptez cette traite, vous faussez le jeu de la circulation. Vous faites sortir de la Banque des billets qui ne représentent rien du tout. La quantité de billets en circulation représentant une quantité de marchandises déterminée, que nous chiffrerons par 100, si on y ajoute des billets ne représentant rien et se chiffrant fictivement en marchandises par 10, les billets sains baisseront automatiquement de 10 pour cent. En fait, ce jeu de ce que l'on appelle la cavalerie du commerce ne fausse pas la circulation dans cette proportion, parce que, la plupart du temps, elle est au service d'industriels ou de commerçants passagèrement gênés et qui font sortir des marchandises avant les échéances de leurs traites artificielles. Mais un développement de ce système D auquel on a tendance à recourir dans les crises, bouleverserait tout le mécanisme de la circulation et entraînerait une dépréciation du billet de banque. Dans la crise où nous sommes depuis trois ans, la cavalerie du commerce a joué son petit rôle dans la dépréciation. Mais c'était l'inflation fiduciaire qui la provoquait à entrer en jeu.

2° *L'inflation fiduciaire.* — L'inflation fiduciaire n'est pas nécessairement une cause de dépréciation du billet de banque. Si, par suite d'une augmenta-

tion absolue des prix (c'est-à-dire des frais de production), ou par suite d'une augmentation considérable de la production, le volume des transactions commerciales augmente dans une forte proportion, automatiquement le nombre vrai des effets escomptés augmente et provoque la mise en circulation d'un nombre plus grand de billets de banque. Mais, dans ce cas, les billets, continuant d'être la représentation de marchandises solides, ne perdent pas un centime de leur valeur.

Au contraire, si l'État, par suite de guerre ou de révolution, manquant des ressources normales de l'impôt ou exceptionnelles de l'emprunt, demande à la Banque des billets pour ses besoins, l'inflation fictive commence, et, avec elle, la dépréciation. L'État, en effet, n'étant pas producteur, ne peut donner comme garantie en marchandises ou en produits que le rendement des impôts qui lui sont payés en produits par les producteurs, les contribuables.. Or, si le bilan de l'État est déficitaire, comme c'est le cas en période de guerre ou de révolution, la contre-partie en marchandises de ses emprunts à la Banque n'existe pas. La seule chose qu'il puisse donner, c'est sa signature, qui, dans l'espèce, vaut moins que celle de n'importe quel particulier ayant des marchandises en magasin. La seule contre-partie qui compte, dans ce cas-là, c'est celle que la Banque elle-même possède, c'est-à-dire ses stocks de métal précieux monnayé ou non. Les billets que la Banque aura mis en circulation étant garantis par ses effets en portefeuille et par les titres sur lesquels elle a consenti des avances, les billets qui seront demandés par l'État ne seront garantis que jusqu'à concurrence du stock métallique de la Banque. Cette limite dépassée, la dépréciation devient effective ; si, par exemple, la Banque possède un stock d'or de cinq

milliards et que l'inflation fiduciaire exigée par l'État soit chiffrée par dix milliards, ces dix milliards de papier n'étant garantis que par cinq milliards d'or, l'unité monétaire sera théoriquement dépréciée de moitié, et ainsi de suite. Pratiquement, la dépréciation sera moindre, parce que les dix milliards de billets tirés par l'État, entrant dans la circulation par les paiements des caisses publiques, se mélangeront aux billets sains en circulation, les déprécieront et la dépréciation, au lieu de porter sur les seuls billets émis dans ces conditions, portera sur l'ensemble des billets circulant. Si vous voulez vous représenter par une image grossière l'effet produit par cette opération dans la circulation, imaginez ce que produirait sur un bon vin la plaisanterie suivante : dix personnes allant en pique-nique conviennent d'apporter chacune une bouteille de vin et de le verser dans une amphore commune ; l'une d'elles apporte une bouteille d'eau ; il y aura bien dix bouteilles dans l'amphore, mais ce sera du vin mouillé et le mauvais plaisant boira bel et bien ses neuf dixièmes de vin au partage. Dans l'opération décrite sommairement ci-dessus, l'État verse dans la circulation des billets qui font l'effet de l'eau dans le vin, mais en échange de sa bouteille d'eau, il « touche » neuf dixièmes de vin mouillé.

L'opération ne peut se faire qu'à l'abri du cours forcé, c'est-à-dire dans le régime monétaire où la monnaie dépréciée est mise sur le même pied légal que la monnaie non dépréciée. Naturellement elle a pour résultat de faire disparaître de la circulation la monnaie saine, dont les producteurs connaissent la valeur comme marchandise. La dépréciation étant faite, la monnaie dépréciée circule seule et tous les prix s'établissent par rapport à la valeur

qu'elle possède elle-même par rapport à la monnaie saine. En fait, sous le régime de la monnaie de papier dépréciée et du cours forcé, les prix sont toujours déterminés par la vraie monnaie, chez nous, pratiquement, par l'or, qui continue d'être l'étalon des prix. Chacun pourra s'en rendre compte en calculant le prix d'un objet quelconque en or : exemple, un déjeuner de 3 fr. 50 était payé en 1914 avec à peu près un gramme d'or ; on le paie aujourd'hui 10 francs environ, c'est-à-dire encore avec un gramme d'or (l'or valant 10 fr. 20 le gramme en novembre). Ce qui a changé, ce n'est donc pas le prix des produits, c'est la valeur de la monnaie avec laquelle on les paie (sauf, toutefois, quelques denrées et produits qui ont augmenté absolument).

Si l'on consulte les bilans de la Banque de France, difficilement lisibles parce que les francs-or et les valeurs-or sont chiffrés de la même manière que les francs-papier, on aboutit à des évaluations sensiblement égales. L'évaluation de la garantie des billets en circulation, représentée par l'encaisse métallique en France et à l'étranger, par les disponibilités à l'étranger, les effets en portefeuille, les effets prorogés, les avances sur titres, etc., fait ressortir le franc-papier à un peu plus de 0 fr. 30 en or (et non pas à 0 fr. 15, comme le disait un écrivain qui divisait simplement le chiffre de l'encaisse métallique par le chiffre des billets en circulation).

Ces indications sont rappelées ici afin de faire apparaître que, contrairement à ce qui est trop souvent publié, la dépréciation de notre monnaie à l'étranger est un phénomène intérieur et non extérieur, et sur lequel l'ascension des exportations ne peut avoir d'autre effet que celui d'un cautère sur une jambe de bois.

III

QUI PROFITE DE LA DÉPRÉCIATION DE NOTRE MONNAIE ?

Qui profite de la dépréciation de notre monnaie ? En première ligne, l'étranger. D'abord l'étranger débiteur de la France avant 1914, ensuite l'étranger acheteur payant à terme. Et parmi les étrangers, les banquiers. En même temps qu'eux, un certain nombre de banquiers français.

Comment ? C'est simple et subtil à la fois. Cela crève les yeux lorsque l'on a vu le mécanisme du jeu.

Que chacun se mette bien dans la tête, pour l'intelligence de ce qui va suivre, que les règlements internationaux se font en or, ou sur la base de l'or, et non autrement. L'or est la seule monnaie des règlements internationaux, l'or ou ses équivalents en marchandises.

Ceci dit, considérons que l'étranger nous devait, en 1914, mettons, pour la commodité du raisonnement, 30 milliards (le chiffre importe peu ; l'essentiel, c'est de savoir que l'étranger était notre débiteur). 30 milliards à 4 pour cent, cela faisait 1 milliard 200 millions à nous verser annuellement. Mais en *or*. Si l'étranger, usant de la facilité que lui offre le cours forcé en France où, légalement, un billet de 20 francs vaut une pièce d'or de 20 francs, nous dit aujourd'hui : « Je vous dois chaque année 1 milliard 200 millions de francs ; les voici, en papier », que nous donne-t-il en or ? En chiffres ronds, de 400 à 500 millions or. La France est purement et simplement volée.

Exemple de vol : une banque étrangère, que nous ne nommons pas, a emprunté en France, avant la guerre, pour des obligations d'une société de son pays, 10 millions de francs. A cette époque chaque Français obligataire a versé par obligation 500 francs-or. Pendant la guerre, la société dont il s'agit n'a pas payé les intérêts, pour raison de force majeure. Ses obligations sont tombées en France à 250 francs. Aujourd'hui, profitant de la situation actuelle, et d'accord avec une banque française, elle rembourse, avec une prime sur le cours français, à 320 francs-papier. L'obligataire, croyant faire une bonne affaire, accepte le remboursement. Vous voyez ce qui se passe : pour rembourser ses 10 millions qu'elle a reçus en or, la banque va verser 320 francs-papier par obligation, soit 6 millions 400 mille francs-papier, soit un peu plus de 2 millions-or. Bénéfice pour l'étranger et perte pour la France : *8 millions d'or !* Vous pensez bien que la banque française qui aide à faire le remboursement recevra une honnête commission sur cette merveilleuse affaire. Voilà un fait qui fait comprendre d'un seul coup comment et pourquoi le régime de la dépréciation monétaire sous le cours forcé est littéralement l'âge d'or des banquiers.

Autre exemple : le paiement des coupons de valeurs étrangères. Ici, le jeu est le suivant ; ou bien des sociétés ou des banques étrangères qui devraient payer leurs coupons en francs-or les paient en francs de papier et réalisent ainsi un bénéfice de deux cents pour cent, — ou bien des banques françaises ou établies en France touchent les coupons de leurs clients en francs-or à l'étranger et les paient à leurs clients en France en francs de papier, ou avec une prime de l'or tout à fait insuffisante.

Dans le premier cas, la France et les porteurs de valeurs sont volés ensemble ; dans le second cas, seuls sont volés les porteurs de titres, mais en même temps la France, si l'opération est faite par une banque étrangère établie en France et qui envoie ses fonds à son siège central, à l'étranger.

Bref, la dépréciation de notre monnaie, marquée par le régime du cours forcé, permet aux débiteurs de la France de liquider leurs dettes à 30 pour cent de leur valeur. Mais il y a plus : en exploitant cette dépréciation et l'instabilité de la monnaie, l'étranger trafiquant avec nous trouve le moyen de réaliser un sur-bénéfice, aussi bien à la vente qu'à l'achat, c'est-à-dire qu'il nous fait payer ses marchandises au-dessus de leur valeur et qu'il achète les nôtres au-dessous de leur prix. Ceci demande quelques explications, car il nous faut saisir comment ce jeu se produit, d'une part par les manœuvres frauduleuses des cambistes, d'autre part par l'exploitation des majorations de salaires.

Mais, d'abord, éliminons une idée qui fausse l'observation et l'analyse : on dit communément que l'étranger à change élevé nous achète nos marchandises trois fois moins cher parce que sa monnaie vaut trois fois plus que la nôtre. C'est une illusion ; exemple : le citoyen des États-Unis qui déjeunait sur le boulevard en 1914 dans un restaurant moyen payait son repas 5 francs, soit, alors, 1 dollar. Aujourd'hui il le paie encore un dollar, mais, en francs d'aujourd'hui, le même repas est chiffré 15 francs. Le bénéfice de l'Américain ne vient donc pas de ce que le dollar vaut 15 francs, puisque cela ne lui donne pas droit à une pomme de terre frite de plus, le prix de nos marchandises s'étant tout naturellement élevé dans

la mesure où notre monnaie perdait de sa valeur. Le bénéfice de l'Américain vient d'une autre cause, à savoir que les salaires et bénéfices aux États-Unis se sont élevés *absolument*, en or, pendant la guerre ; un ouvrier, un employé, un commerçant, un industriel américains touchent plus de dollars et de vrais dollars en 1920 qu'en 1914. Ceci vient des bénéfices que l'Amérique a réalisés pendant la guerre, et des prix qu'elle nous a fait payer pour ses fournitures depuis la guerre. L'Américain a plus de dollars à dépenser chez lui et chez nous qu'en 1914, parce qu'il a produit pendant que nous nous battions. Prix, salaires et bénéfices se sont augmentés absolument chez lui ; c'est ce qui lui assure un avantage lorsqu'il vient acheter chez nous. Il faut donc dire que, ayant plus produit que nous, ayant moins dépensé, ayant de moins lourdes charges d'État que nous, tout citoyen américain a entre les mains plus de moyens d'échange que chacun de nous. Si notre monnaie était parfaitement saine, l'Américain se trouverait devant nous avec les mêmes avantages.

En ce qui concerne les échanges de marchandises, ce n'est pas la dépréciation de notre monnaie qui permet à l'étranger de nous dépouiller, ce sont les fluctuations d'une *monnaie instable* qui fournissent aux pays à monnaie stable le moyen de faire leurs règlements à bon compte et de majorer les nôtres.

Mais qu'est-ce qu'une monnaie instable, et quelles sont les causes de son instabilité ?

La monnaie instable, c'est essentiellement une monnaie de papier non convertible en monnaie métallique aux guichets des banques, soumise au cours forcé et dont la valeur change entre les mains de son

possesseur, sans altération visible. Une monnaie d'or est, par définition, stable ; l'État peut l'altérer, en changer le titre, mais il ne peut altérer que les pièces qu'il tient dans ses coffres. Les pièces qui se trouvent chez les particuliers lui échappent, et s'il veut les traiter comme les pièces altérées, il reste toujours aux particuliers la ressource de les convertir en lingots de métal ayant leur pleine valeur. Il n'en est pas de même de la monnaie de papier, qui peut être altérée, dépréciée, même lorsqu'elle se trouve dans les coffres des particuliers, par les moyens d'inflation artificielle que nous avons décrits. Mais il y a une autre voie de dépréciation qui se produit automatiquement par l'élévation nominale du prix du travail.

Explications : pendant et depuis la guerre, le prix de la vie a augmenté absolument : 1° parce que la production a coûté plus cher, 2° parce que les frais généraux nationaux ou charges publiques, incorporés au prix des choses par les cent voies de l'impôt indirect, réduisaient le pouvoir d'achat de chacun. Devant ce fait, on a réclamé des augmentations de salaires. L'augmentation ne pouvait être obtenue que par un seul moyen ; augmentation du travail patronal et ouvrier aboutissant à une augmentation de la production, ayant comme conséquence une répartition des frais généraux particuliers et nationaux sur un plus grand nombre d'unités produites, donc, diminution des prix de revient, des prix de vente et augmentation du pouvoir d'achat de la monnaie (à condition que celle-ci soit stable).

On a fait l'inverse, ou plutôt, on a vécu dans la fiction. Si nous avions eu une monnaie stable, nous nous serions aperçus que l'augmentation des salaires sans augmentation de production ne pouvait être

qu'une fiction. Avec une monnaie instable, personne n'a vu au début ce qui se passait.

Les augmentations de salaires ont été faites en francs de papier. Qu'en est-il résulté ? Une dépréciation de la monnaie, tout simplement, comme on le comprend aisément par un calcul très simple :

Imaginons que les salaires soient augmentés de 100 pour cent sans que la production augmente parallèlement. Quelle sera la valeur de l'ensemble des produits fabriqués ? La valeur absolue n'en sera pas changée d'un centime ; mais la valeur nominale en sera augmentée d'autant. Ce qui était chiffré 1 franc sera chiffré 2 francs, mais la monnaie de papier avec laquelle on paiera diminuera de valeur, absolument, de moitié. On s'en rendra difficilement compte à l'intérieur. Mais à l'extérieur, le change le marquera instantanément, car aucun pays étranger ne consentira à nous payer un sac de blé deux fois plus qu'il ne vaut. L'étranger ne nous donnera jamais autre chose qu'un sac de blé contre un sac de blé. Avant l'augmentation un sac de blé vaut 30 francs en France et 6 dollars en Amérique ; après l'augmentation des salaires, le sac vaudra 60 francs en France et toujours 6 dollars en Amérique. Le sac s'échangera toujours contre un sac. Mais 30 francs ne s'échangeront plus que contre 3 dollars. Rien de changé, sinon la valeur de la monnaie. Mais les conséquences de ce changement sont immenses et ruineuses pour le pays à monnaie instable.

Si tous les règlements internationaux se faisaient au comptant, cela n'aurait pas grande importance. Mais un grand nombre se font à terme, parfois à long terme. Et voici les conséquences :

Un étranger vous achète en France 1.000 francs

de marchandises, payables à trente jours. Il doit à la France mille francs d'or. Une dépréciation de 10 pour cent se produit entre l'achat et l'échéance : il ne verse à la France que 900 francs d'or, qui sont convertis en 1.000 francs de papier par son créancier.

Inversement, vous achetez à l'étranger, chez lui, 1.000 francs de marchandises. Après cette dépréciation, vos 1.000 francs représentent 900 francs d'or. L'étranger vous débite en francs. Une remontée du franc se produit avant l'échéance : alors, au lieu de verser 900 francs or, c'est 950 ou 1.000 que la France donnera.

Ainsi l'étranger à monnaie saine et stable, surtout l'étranger dont la monnaie est au pair de l'or, a le plus grand intérêt à faire baisser le franc tant qu'il est notre débiteur, et à le faire monter s'il devient notre créancier. De là les mouvements baroques et inexplicables du change, de là les manœuvres de l'étranger pour appuyer et entretenir chez nous l'agitation pour l'augmentation nominale des salaires qui détermine directement l'inflation fiduciaire. Cela continuera tant que l'étranger aura quelque chose à acheter chez nous : marchandises, terrains, titres, usines, etc. Chiffrez un peu avec nous pour vous représenter ce que ces manœuvres signifient : imaginez (ce qui est d'ailleurs indiqué par la réalité) que l'étranger veuille acheter chez nous pour 10 milliards de terrains, d'usines et autres choses. Il traite et fait son prix au moment où le dollar est à 10 francs. Il demande un règlement en plusieurs échéances. Au moment du traité, cela lui fait 5 milliards-or à donner à la France. Peu après, il déclenche une agitation révolutionnaire : les salaires montent, le franc baisse, le

dollar monte à 15. Au règlement il paie bien 10 milliards en billets, mais seulement 3 milliards 300 millions en or.

Ainsi sommes-nous victimes de tous côtés des manœuvres de la finance étrangère ; les pays qui détiennent l'or, et qui ont conservé une monnaie intérieure convertible en or, donc stable, nous tiennent à merci en jouant sur l'instabilité de notre monnaie de papier. Avec ce jeu, plus nous vendons, plus nous nous ruinons. Exporter dans ces conditions, c'est faire un métier de dupes. Nous avons gagné la guerre, mais maintenant, nous payons un lourd tribut à ceux qui se sont enrichis pendant que nous nous battions. Notre instabilité monétaire nous livre à la ploutocratie internationale qui prélève sur nous, depuis deux ans, un impôt formidable. Or l'État français, maître de notre monnaie, est seul capable de nous défendre. Voit-il ? Sait-il ? Veut-il agir ? On demeure confondu devant son inaction.

IV

MOYENS DE DÉFENSE.

Donc, le grand mal, c'est l'instabilité monétaire. Répétons encore que l'on peut très bien travailler avec une monnaie dépréciée, à condition qu'elle soit stable. L'instabilité favorise tous les forbans de la finance, et nous livre à l'étranger. Faut-il dire que l'Allemand, lui, a parfaitement vu le coup, et que, pour y parer, il a inventé les prix extérieurs, variables, qui le mettent à l'abri et de la dépréciation de sa monnaie et de son instabilité. Le mark baisse-t-il ?

L'Allemand hausse ses prix extérieurs. Le système n'est pas parfait. Mais il rend tout de même de grands services aux Allemagnes.

En France, rien n'a été fait. Nous avons entendu dire, mais entendu dire seulement, que M. François-Marsal avait déclaré, au début de 1920, à un banquet où ses anciens condisciples l'avaient invité, qu'il fallait vendre à l'étranger en *francs-or*. Parbleu ! c'était, au moins devant l'étranger, la meilleure des solutions, grâce à laquelle nous étions mis à l'abri de toutes les fluctuations du change. Pourquoi n'a-t-on pas continué dans cette direction ? Mystère. Il a été question, pendant une semaine, de faire payer les droits de douane en francs-or : c'était un acheminement vers la solution la plus sûre. L'affaire a été abandonnée. Raisons ? Mystère. A la Conférence de Bruxelles, M. Delacroix, le premier ministre belge, a proposé la création d'un Institut international d'émission permettant les règlements internationaux avec des bons-or. C'était encore une heureuse solution, qui aurait retenti rapidement à l'intérieur des États souffrant de l'inflation, car, entre producteurs d'un même pays, les prix auraient pu s'établir sur la base des bons-or internationaux, qui seraient devenus monnaie de compte, et auraient permis ainsi la déflation fiduciaire. La Conférence a écarté le projet Delacroix, comme elle a écarté les projets espagnols et hollandais qui tendaient au même but. Raisons ? Très vagues. On suppose que, dans les couloirs de la Conférence, s'est exercée l'action des requins internationaux pour qui l'eau trouble du flot monétaire est pleine de bonnes choses à avaler.

L'auteur de cet ouvrage est allé voir une des personnes les plus qualifiées pour juger et trancher

dans ces questions. A la suite d'un long entretien, l'on a été d'accord pour définir la situation sensiblement comme il est dit ci-dessus. Et l'on fut également d'accord pour reconnaître que, si l'on ne déclare pas nettement le caractère de la situation monétaire, on ne sortira des difficultés qu'au bout d'une longue période, pleine d'à-coups, de secousses économiques et sociales, engendrées par l'instabilité des prix, les baisses brusques engendrant des faillites. Ainsi, ce serait cinq ans, dix ans de troubles économiques et financiers. Pourquoi, disions-nous devant cette constatation, pourquoi ne pas hâter cette liquidation, pourquoi ne pas l'organiser pour la réaliser, sinon d'un seul coup, au moins en plusieurs paliers préparés à l'avance ? On leva les bras au ciel. Ce n'est pas une réponse ; il est vrai que notre interlocuteur, s'il est en mesure de donner des conseils, n'a pas le pouvoir de décider.

Car, toute la question est là : il s'agit de savoir si nous attendrons que la « force des choses » ait remis tout en ordre, en cinq ans ou dix ans, ou si nous substituerons, à l'aveugle force des choses, l'action de l'intelligence et de la volonté, qui abrégeront nos difficultés, et qui nous défendront aussi bien dans la période de descente que dans la période de remontée. Car nous avons à nous défendre dans l'une comme dans l'autre. Si nous ne réglons pas le cours des choses, nous serons victimes dans la période d'assainissement comme nous l'avons été dans la période de dépréciation. Raisonnons.

Actuellement, un nombre considérable de Français sont débiteurs, à l'égard des banques françaises ou étrangères, de sommes considérables. Supposons que le montant total des découverts, ou des crédits à long

terme, soit de 15 milliards. Au cours actuel du franc-or, les Français doivent ainsi 5 milliards-or aux banques. Mais leurs dettes sont inscrites à leur débit en francs de papier, en francs d'aujourd'hui. S'agit-il de francs de papier ou de francs-or, les comptabilités ne le disent pas. Voilà la source de nouveaux maux pendant la remontée du franc.

En effet, si la baisse des prix se produit, la remontée du franc suivra. Menons-la d'un seul coup à sa limite : il viendra un jour où le franc sera revenu au pair de l'or. Toutes vos dettes, producteurs, avec quoi devrez-vous les payer ? Avec des francs redevenus sains, des francs-or. Mais vos prix de vente ayant alors baissé des deux tiers, avec quoi paierez-vous les 15 milliards que vous devez aujourd'hui ? Si la remontée du franc se fait brusquement, vous serez hors d'état de payer, vous ferez faillite, et les banques avec vous (ce qui, après tout, serait votre consolation). Si la remontée du franc porte sur une longue période, vous paierez intégralement, producteurs, mais au lieu de payer les 5 milliards-or que vous devez aujourd'hui, vous en paierez SEPT, HUIT, DIX ou DOUZE, selon le moment où vous vous libérerez. Les banques réaliseront encore des bénéfices formidables, car, usant de la fiction où nous met le cours forcé aujourd'hui, elles vous réclameront la libération de vos dettes en francs, que ces francs soient à 0 fr. 30, à 0 fr. 50, à 0 fr. 75, ou au pair de l'or.

Moyens de défense ? Il n'y en a guère qu'un, qui est de trouver un système de comptabilité qui permette aux Français de chiffrer leurs opérations à terme, et surtout à long terme (en particulier, les constitutions de capitaux investis dans les entreprises) non plus en francs de papier instables, mais en francs-

or, ou en unités monétaires idéales, mais stables. Ainsi si vous contractez aujourd'hui un emprunt de 3 millions, il sera chiffré 1 million-or. Quand vous rembourserez, si le franc est au pair, vous n'aurez qu'un million à rembourser, et vous le trouverez dans vos caisses. Si le franc s'est déprécié, vous aurez 4 millions à rembourser, et vous les trouverez aussi dans vos caisses, car le prix de vos produits se sera élevé proportionnellement à la nouvelle dépréciation.

C'est à l'égard de l'étranger qu'il convient de prendre les premières mesures. Il est urgent d'établir notre actif et notre passif étrangers en or, sinon l'étranger essaiera de liquider ses dettes en francs-papier à l'intérieur et de nous faire payer les nôtres, aujourd'hui en dollars ou en livres, demain, après-demain en francs-or, mais au nombre des francs-papier d'aujourd'hui. Nous savons parfaitement que, contre une telle mesure, de très puissants intérêts sont ligués : ce sont ceux des financiers qui ont avancé des capitaux en France en spéculant sur une remontée ultérieure du franc qui doublerait ou triplerait la valeur des capitaux avancés. Mais c'est précisément la résistance de ces intérêts qu'il s'agit de vaincre. Nous ne nous sommes pas battus pour payer tribut aujourd'hui à la ploutocratie internationale.

Quels arguments s'opposent, à l'intérieur, à l'opération que nous demandons ? Il y en a un, qui est moral, que l'on nous a déjà maintes fois opposé : réaliser cette opération, autoriser les transactions internationales en or, permettre la conversion de tous crédits ou capitaux investis en or, c'est obliger l'État à fixer lui-même un cours du franc-papier, c'est reconnaître la dépréciation de notre monnaie. Nous

avons sous les yeux une lettre d'un président de syndicat, à qui nous posons la question depuis dix mois, et qui nous adresse le reproche de vouloir instituer un système qui « proclame » cette dépréciation. Quelle est la valeur de cet argument ? A première vue, il fait illusion ; si l'on y réfléchit un peu, on s'aperçoit qu'il n'a aucune valeur. La dépréciation de notre monnaie est-elle donc inconnue ? Est ce que le cours du Roi Dollar et de la Dame Livre sterling ne la proclament pas nettement tous les jours, au su, au vu, à l'entendu de millions de personnes ? Faudrait-il donc risquer de demeurer plusieurs années dans le trouble financier pour éviter de dire publiquement, officiellement, ce que tout le monde sait aujourd'hui ? Le salut public exige que l'on publie la vérité au lieu d'endormir les producteurs avec les balivernes que l'on a lancées sur la remontée du franc par le jeu de la balance commerciale, ce qui ne signifie rien du tout.

Au surplus, l'État n'a-t-il pas commencé de publier lui-même la vérité, ou au moins d'entraîner le public français à la bien comprendre ? Si, d'une part, il continue d'imposer la fiction monétaire par laquelle le billet de vingt francs d'aujourd'hui égale un louis, un napoléon, ou un coq d'or, d'autre part, il apporte tranquillement sa contribution en or à la Société des Nations dont le budget est établi en francs-or. Mais il y a plus, et beaucoup plus : le délégué français à la Commission financière de Madrid, M. Georges Bonnet, a proposé, au nom de l'État français, l'adoption du franc-or comme étalon monétaire dans les échanges postaux internationaux. Une dépêche de Madrid, en date du 17 novembre, en a donné la nouvelle, et l'on a appris que la délégation suédoise au

Congrès postal de Madrid a appuyé la proposition du rapporteur français. Si la Conférence se rallie aux propositions françaises, c'est le commencement de l'assainissement monétaire dans les rapports internationaux. Pourquoi ? M. Georges Bonnet le déclare avec une sûreté de doctrine à laquelle nous n'étions plus habitués depuis que l'on a embrouillé toutes les questions avec les histoires de balance commerciale et d'amélioration du change par l'augmentation des exportations :

« Il importe, en effet, dit la dépêche de Madrid, que les comptes entre tous les pays de l'Union soient réglés selon un taux uniforme et non pas d'après les pertes ou les gains pouvant résulter des fluctuations du change, *ces fluctuations devant avoir pour effet*, dans l'hypothèse contraire, *d'imposer aux pays à change déprécié des règlements à perte, à la fois pour leurs créances et pour les sommes dont ils seront débiteurs.* »

Il est donc possible de faire des transactions avec l'étranger sans « perdre au change » ? Mais, naturellement, bonnes gens ! et nous imprimons cette vérité depuis plus d'un an. Mais on a pratiqué, pour la voiler, un immense bourrage de crânes. Si la vérité est enfin reconnue, officiellement, si elle dirige les opérations à faire, c'est la libération des nations à monnaie dépréciée exploitées depuis deux ans par les nations à monnaie saine, car, dit M. Georges Bonnet :

« Si nos propositions sont adoptées par le Congrès, elles mettraient fin à la situation cruellement injuste qui accable les pays à change déprécié et dont la guerre est seule responsable... En même temps, il ne faut pas se dissimuler la haute portée morale qu'auraient ces résolutions. Ce serait vraiment la première

fois que, depuis la guerre, on aurait marqué par des actes une volonté arrêtée de revenir à une monnaie saine et de respecter les lois économiques trop souvent et trop longtemps méconnues... Ce serait, pour le Congrès de Madrid, un mérite inoubliable que d'avoir fait le premier pas dans cette voie, en imposant, pour les règlements futurs, l'emploi d'une monnaie saine à toutes les nations. »

Nous ne pouvions pas attendre de plus haute confirmation de nos thèses que les déclarations du représentant de l'État français à la Conférence de Madrid. Mais ce qui est dit à Madrid, au nom de la France, ne peut-il pas être dit à Paris, au nom du salut public ? La voie est ouverte aujourd'hui. Ce qui se fait au delà des monts ne peut tarder à retentir de ce côté-ci des Pyrénées. L'or, l'or pur et honnête, l'or au son clair prépare sa rentrée dans le monde. L'authentique mesure des rapports entre les producteurs sera, bientôt peut-être, substituée à la mesure variable que nous employons depuis quelques années. Mais cela ne se fera pas tout seul, et si l'on n'organise pas la rentrée de S. M. l'Étalon d'or, on risque de laisser se déclencher une fameuse série de catastrophes, fictives, illusoires, mais que beaucoup de Français regarderaient comme de vraies catastrophes. Si la restauration de l'or est proprement organisée, la seule difficulté qui se produira, ce sera une augmentation passagère de travail pour messieurs les comptables, après quoi le travail roulera très tranquillement sur l'or, comme autrefois.

V

LA SOLUTION : LA MONNAIE SAINE TUERA LA VIE CHÈRE.

Félicitons-nous : c'est un représentant de l'État français qui a, le premier, dans les conférences internationales, posé la question monétaire dans ses vrais termes et indiqué la solution. Quand M. Georges Bonnet propose à Madrid l'adoption du franc-or comme étalon monétaire dans les échanges postaux internationaux, il crève l'abcès que la blagologie des économistes et des financiers avait soigneusement entretenu. C'est le commencement de l'assainissement dans les relations internationales, et M. Georges Bonnet a montré avec netteté quel bénéfice devaient en retirer les nations à change actuellement déprécié. Mais c'est aussi le commencement de l'assainissement intérieur, pour toutes les nations, tant en ce qui concerne l'inflation fiduciaire qu'en ce qui concerne le décalage monétaire qui place certaines nations dans une singulière situation dont nous parlerons tout à l'heure.

Mais ici, prenons garde : le retour à l'étalon d'or peut, s'il n'est pas parfaitement prévu, organisé, réglementé, permettre à la finance des opérations aussi fructueuses que celles qu'a permises l'inflation, si profitable aux gens qui maniaient ce que feu Jarry appelait le « croc à phynances ». Imaginez, en effet, que le retour à l'étalon d'or soit préparé en plusieurs échelons par les gens intéressés à en tirer profit, et de telle manière que le franc remonte, pas trop vite, jusqu'au pair de l'or, sans que l'on sorte, jusqu'à ce

jour béni, du cours forcé. Que se produire t-il ? Ceci : que toutes les personnes qui détiennent des billets de banque et qui pourront les conserver, auront le plus grand intérêt à thésauriser ou à faire de simples dépôts en banque, car automatiquement, leurs billets augmenteront de valeur de jour en jour. Tel qui possède aujourd'hui 100.000 francs en billets de banque, soit environ le tiers en or, se trouvera un beau jour possesseur de 100.000 francs inchangés mais qui vaudront tout simplement trois fois plus en or, ou qui, en d'autres termes, auront triplé en puissance d'achat.

Remarquez bien qu'il n'en sera pas de même des capitaux investis dans l'industrie et le commerce : si vous placez aujourd'hui 100.000 francs-papier dans une entreprise industrielle ou commerciale, le prix actuel des produits permet la rémunération juste de ce capital ; mais, avec la baisse des prix qui se produit parallèlement à l'appréciation de la monnaie, lorsque le franc sera au pair de l'or, les produits vaudront trois fois moins, les bénéfices seront diminués des deux tiers et la rémunération du capital également. Il n'y aura rien de perdu, puisque le possesseur des capitaux, touchant une somme trois fois moins élevée, nominalement, aura entre les mains une monnaie dont le pouvoir d'achat aura triplé. Ce qu'il faut tirer de ce raisonnement et de cette prévision, c'est que, dans la période de baisse des prix et d'appréciation de la monnaie, les possesseurs de capitaux auraient intérêt à les déposer en banque ou à les mettre dans un bas de laine plutôt que de les exposer dans les entreprises industrielles et commerciales : or c'est exactement le contraire qu'il nous faut. D'autre part, répétons-le, le mouvement d'appréciation se pro-

luirait au bénéfice, non de ceux qui exposent les apitaux mais de ceux qui thésaurisent ou qui ne font que prêter des capitaux : dans cette dernière catégo-ie se trouvent naturellement les gens de finance.

Il en sera tout autrement si, au début de la période le baisse réelle des prix et d'appréciation de la mon-aie, l'État fait une loi aux prêteurs, emprunteurs et léposants, de chiffrer leurs opérations en francs-or. Tel dépose ou prête aujourd'hui 100.000 francs-papier : ci, diront les comptabilités : 35.000 francs-or. Dans un an, si le franc est à 0,50 on lui rendra 35.000 divisé par 0,50, soit 70.000 francs-papier. Quand le franc sera au pair, on lui rendra 35.000 francs-or. Et ce sera justice. Et la fameuse inflation sera réduite, anéantie, le plus simplement du monde, ans que quiconque en souffre, si les banques sont enues de remettre à la Banque de France l'excédent de billets qui demeureraient entre leurs mains, libérés qu'ils seraient par toute remontée du franc.

C'est un des moyens de réduction de l'inflation fidu-ciaire, que tout le monde réclame et sur la réalisation le laquelle jusqu'ici, nous n'avons vu apporter aucune, aucune indication. Vous pouvez lire un peu partout qu'il faut réduire l'inflation fiduciaire, et M. Jouhaux lui-même, en personne, dans *l'Atelier* du 5 novembre, l'a proclamé, en même temps que son secrétaire de rédaction résumait sa thèse en des termes assez gais, que M. de la Palisse aurait volontiers con-tresignés : « Pour *réduire l'inflation fiduciaire*, cause fondamentale de toutes les crises actuelles, deux moyens : 1° *réduire la circulation des billets*... », c'est-à-dire que « pour n'être pas malade, il faut être en bonne santé », ce que chacun sait depuis long-temps. Il est vrai que *l'Atelier* ajoutait ; « 2° amortir

la dette de guerre par un prélèvement sur le capital acquis ». *Atelier*, mon confrère, ne confondons pas l'inflation fiduciaire avec la dette de guerre : les deux maladies se traitent par des moyens différents, et il pourrait y avoir dette de guerre sans inflation, et inflation sans dette. Mais revenons à l'indication que nous donnons plus haut.

Quels moyens a-t-on de réduire la circulation des billets dans le régime du cours forcé ? A première vue, on ne le voit pas beaucoup. Les billets sont dans les poches des particuliers qui ne les donneront pas en échange de rien du tout. L'État peut les prendre par l'impôt ; mais pour en tirer de quoi rembourser sa dette à la Banque, laquelle est de 26 milliards, il lui faudra beaucoup de temps. Si vous invitez les particuliers à déposer tous leurs billets à la Banque, pour que l'on en fasse un beau feu de joie, qu'y aura-t-il de changé ? Rien du tout, car les particuliers posséderont encore ces billets dont le montant sera inscrit à leur compte de dépôt, à leur avoir. Et comme ils en auront besoin huit jours ou trois semaines après pour faire leurs paiements, il les feront sortir de nouveau.

Mais imaginez avec nous une opération que nous allons présenter sous une forme grossière et sans tenir compte du temps :

Il y a 39 milliards de billets en circulation. Supposons que l'État invite les particuliers à les déposer en banque le même jour et que le dépôt soit chiffré dans tous les comptes de banque en francs-papier et en francs-or ;

Pour la commodité du raisonnement, réduisons la durée de la baisse de prix à 24 heures, et par conséquent, la période de l'appréciation de la monnaie jusqu'au pair

aux mêmes 24 heures. Supposons encore que, le surlendemain du dépôt général en banque, tous les déposants fassent le retrait intégral de leur dépôt.

Comment se chiffrera l'opération à la banque ? Comme il suit :

Compte courant de tous les Français :

	Avoir	
	Francs-papier	Francs-or.
Leur dépôt à la date du 1er décembre :	39 milliards	13 milliards.
	Doit	
	Francs-papier	Francs-or.
Leur retrait à la date du 3 décembre :	13 milliards	13 milliards.

Balance : En francs-or : Zéro.

En papier ou billets de banque : 26 milliards.

26 milliards, c'est-à-dire exactement le montant des avances de la Banque de France au Trésor, si l'on ne tient pas compte des trois milliards qui ont été avancés à l'État pour avances à des gouvernements étrangers, et qui, après tout, peuvent valoir un peu plus que la monnaie de singe. Le soir de cette opération, la Banque de France se trouve avoir dans ses caisses 26 milliards de billets qui ne doivent plus rien à personne, et qu'elle n'aura plus qu'à verser au compte du Trésor pour amortir sa dette d'un seul coup. Le lendemain, le cours forcé est aboli ; le public se présente aux guichets de la Banque et reçoit de l'or en échange de ses billets, et paie son déjeuner 3 fr. 50 au lieu de 10 francs. Au profit de qui s'est faite l'opération ? Au profit de l'État. Qui l'a payée ? Personne. Cela n'a été rien autre que la conversion des francs-

papier en francs-or ; l'inflation a disparu, et la vie chère est tuée.

Dans la pratique, évidemment, l'affaire ne se fera pas avec cette simplicité charmante, puisqu'il faut tenir compte du fait que, si les comptes sont réglés par ce moyen entre l'État, la Banque et les particuliers, il reste les comptes entre particuliers qui demeurent chiffrés en francs-papier d'aujourd'hui et qu'il faut convertir en francs-or, ce qui ne se ferait pas sans pleurs ni grincements de dents, car la chose ne serait pas entendue d'un seul coup par tout le monde. Et il reste en outre à régler la conversion des emprunts d'État, ce qui n'est pas une mince affaire. Mais si l'opération pouvait être instantanée, et comprise d'un bout de la France à l'autre, elle serait applicable demain matin sans autre forme de procès. Dans notre hypothèse, nous avons supprimé l'élément *temps*, qui joue un certain rôle dans les affaires publiques et privées. Mais c'était pour rendre plus intelligible une opération qui, au lieu de s'être faite en trois jours, pourrait être faite, par paliers, en trois mois, ou en trois ans, et bien réglée. C'était aussi pour faire apparaître, d'un seul coup, l'importance de l'introduction d'un compte de conversion en or dans toutes les comptabilités privées et publiques, car c'est par là que nous serons garantis, dans la période de relèvement de notre monnaie, contre toutes les manœuvres des financiers de notre pays ou d'ailleurs. Voies et moyens ? Il serait trop long de les exposer ici, et ce ne sont guère que des questions techniques qu'il est facile de résoudre dès que la question de principe est tranchée.

En résumé, pour sortir du gâchis monétaire où nous sommes, pour entrer dans la déflation fiduciaire,

nous proposons quelques mesures assez simples, qui entreront inévitablement dans la pratique d'ailleurs, le jour où le franc-or commencera de jouer dans les réglements internationaux, soit :

L'établissement, dans toutes les comptabilités, d'un compte de conversion en or, qu'il s'agisse des comptabilités privées, bancaires ou publiques ;

L'obligation de chiffrer les dépôts et retraits en banque en francs-papier et en francs-or, et par conséquent l'établissement d'un cours officiel du franc-or, sur les bases indiquées par la Conférence de Madrid ;

L'obligation pour les banques de verser leur excédent de billets à la Banque de France, les opérations étant contrôlées par l'État ;

Des mesures, qu'il est inutile d'indiquer ici, pour rendre inutile la thésaurisation des billets de banque pendant la période d'appréciation de la monnaie.

Pour faciliter l'opération générale, dans cette direction ou dans une autre, nous nous proposons de saisir la Conférence mensuelle des présidents de Chambre de Commerce, afin que les mesures à prendre soient provoquées par les intéressés, et que l'on évite de commencer l'assainissement par une mesure d'État qui risquerait d'énerver l'opinion.

En tout état de cause, que l'on saisisse les grandes associations économiques du pays. Que les mesures que nous proposons soient bonnes ou mauvaises, il faut travailler à l'assainissement de la situation monétaire. Un grand pays comme le nôtre ne peut pas vivre avec une monnaie instable. Il ne suffit pas de dire, comme l'a fait la Conférence de Bruxelles, qu'il est désirable que l'on revienne à l'étalon d'or. Il faut

en chercher les moyens. On n'aboutira pas sans une étroite collaboration de l'État et des grands organes économiques de la nation. Encore une fois, ne croyons pas que les choses s'arrangent d'elles-mêmes ; c'étaient les économiques libéraux qui contaient cela, mais chacun sait que tout ce qu'ils ont dit avant et depuis la guerre a été entièrement démenti par les faits. Il n'est pas plus difficile d'assainir la monnaie que de gagner la guerre. Encore faut-il se placer résolument devant le problème avec la volonté de le résoudre. Si on laisse les choses s'arranger d'elles mêmes, elles s'arrangeront, mais avec beaucoup de dégâts. Si l'on prévoit, si l'on organise, le seul désastre, la seule mort (que personne ne déplorera) ce sera celle de la Vie chère, que la monnaie saine enterrera proprement, aux applaudissements de toute la nation, les financiers et les mercantis exceptés.

FIN



APPENDICE

LES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX EN OR PAR UN INSTITUT INTERNATIONAL D'ÉMISSION

Nous donnons ci-dessous trois pièces relatives aux règlements internationaux en or qui nous ont été communiquées par M. Delacroix, premier ministre de Belgique en 1920. C'est une note sur la situation internationale, le texte d'une communication et le projet de statuts d'un Institut international d'émission que M. Delacroix a présentés à la Conférence financière internationale de Bruxelles en octobre 1920. Nous tenons à remercier ici M. Delacroix d'avoir bien voulu nous autoriser à reproduire ces documents.

1° NOTE GÉNÉRALE.

La crise du change est une menace pour l'Europe entière.

Pour les pays à change déprécié, c'est, pour certains d'entre eux du moins, l'alimentation même qui est en péril, parce que l'on ne peut pas indéfiniment payer le triple de la valeur normale des céréales et des graisses sans s'exposer à la disette où à la famine ; pour d autres, c'est l'impossibilité de se procurer les matières prem ères indispensables à une production industrielle dont dépend la vitalité économique.

Tandis que pour les pays dont le change est extrêmement favorable, c'est un péril pour leur commerce d exportation et, par conséquent, un trouble dans l'activité et la production normales, avec toutes les conséquences sociales qu'une pareille situation comporte.

Pour sortir de cet état troublé, il faudrait, dans tous les pays d'Europe, pouvoir rétablir la balance commerciale et, par conséquent, produire et exporter davantage, équilibrer le budget et restreindre les importations qui ne sont pas de stricte nécessité. Il faudrait aussi pouvoir contracter la circulation fiduciaire. Ce sont là des buts à poursuivre, mais ce qu'il faut rechercher

sans aucun retard, ce sont les moyens les plus efficaces pour les atteindre.

Il y a une période intermédiaire à traverser. Il faut pouvoir jeter un pont entre la situation critique actuelle et la situation normale reconstituée

Pour traverser cette période intermédiaire, on conseille de contracter des emprunts à l'étranger. Est-ce là une solution toujours réalisable ? Bien des États ne réussiront plus à inspirer la confiance, à obtenir des crédits et, par conséquent, à contracter des emprunts à l'étranger ; d'autres ne pourront le faire qu'à des conditions tellement dures qu'ils sont certains d'être, un jour, acculés à la ruine.

L'état financier de l'Europe étant ainsi défini, il paraît très intéressant, sinon indispensable, de créer un institut d'émission international, dans lequel tous les États, indistinctement, seraient représentés et qui serait dirigé par un comité de quelques délégués. Cet institut aura pour objectif d'émettre des bons-or, productifs d'intérêt, contre des garanties réelles. Le comité de cet institut apprécierait, dans chaque cas, si les garanties qui lui seraient offertes seraient suffisantes ; ce n'est que lorsqu'il aurait tous ses apaisements sur la qualité des sûretés proposées qu'il consentirait à remettre à l'État, candidat emprunteur, des bons représentatifs de ces garanties. La constitution de ces garanties supposera, dans certains cas, la création d'un contrôle direct sur les recettes procédant de ces garanties.

Il est actuellement, en Europe, des situations tellement critiques que les devoirs de l'humanité commandent une intervention et des avances pour empêcher que les populations ne meurent de la disette Et, cependant, ces États possèdent presque toujours encore certaines richesses qu ils sont incapables de mobiliser immédiatement.

L'institut d'émission leur permettra d'offrir la réalisation de ces richesses pendant une période à convenir et, par conséquent, leur fournira le moyen d'obtenir immédiatement les bons pouvant servir de monnaie d'achat des aliments indispensables.

Il est, surtout actuellement en Europe, certains États dont les

finances sont à bout et dont, cependant, les richesses naturelles sont considérables. L'institut international, par le contrôle financier qu il instaurera, sera le moyen de les sauver de la ruine.

Enfin, les États centraux qui seront sous le coup de la Commission des Réparations, devront, néanmoins, être admis à un certain commerce d'exportation libre. Les nationaux allemands devront pouvoir traiter avec leurs correspondants étrangers, pour vendre leurs produits et s'approvisionner des matières premières indispensables. Le contrôle de la Commission des Réparations ne pourra pas être étendu jusque-là. Il faudra donc un autre organisme, indépendant de la Commission des Réparations, qui puisse contrôler, dans un but purement financier, ce commerce libre. Sans doute, le marché du change actuel restera libre et indépendant de l'institut international d'émission, mais comme un grand nombre d'opérations internationales seront liquidées par le moyen exposé ci-dessus, la hausse sera enrayée et le marché du change ne pourra plus être alimenté vers la hausse. D'ailleurs, petit à petit, les États comprendront à quel point ils ont intérêt à équilibrer leur balance commerciale et à restreindre, par conséquent, leurs importations aux matières strictement utiles.

Lorsque les États à change déprécié se seront ainsi procuré des bons de l'institut d'émission, ils acquerront à l'étranger, à l'aide de cette monnaie, les matières indispensables soit au ravitaillement de leurs populations, soit à l'alimentation de leurs industries, aux transports, etc., car il serait bien entendu que ces bons ne pourraient servir qu'à l'achat de produits ou de matières et non à des achats d'or. Les industriels étrangers, à qui ces bons seront offerts en paiement, chercheront à les escompter dans les banques privées et ils n'auront pas de peine à obtenir cet escompte, puisque la valeur sera de premier ordre, équivalente à l'or et nantie par des garanties soumises à un contrôle international. Le système n'entraîne donc pas l inconvénient et la nécessité d'une inflation fiduciaire nouvelle.

Les garanties consisteront soit en des droits de douane, soit en des récoltes, soit en des produits minéraux, soit en des pro-

duits de toute nature, dont la réalisation pourrait être entrevue dans un délai relativement court, permettant le remboursement des bons à une échéance qui ne fût pas trop éloignée.

Le fonctionnement de l'institut permettrait, d'ailleurs, une circulation rapide des bons ; le renouvellement des opérations devrait aboutir à la reconstitution de l'équilibre financier de chacun des États actuellement affectés par la crise.

L'institut international serait donc, à proprement parler, un vaste Clearing des changes, avec filiale dans tous les pays qui auront participé à sa constitution. La part des bons revenant à chaque pays étant déterminée de commun accord, le Clearing les tiendrait à la disposition des différents pays qui les prélèveraient au fur et à mesure de leurs besoins ; les bons prélevés seraient remis, par le gouvernement, à la filiale du Clearing, à charge pour celui-ci de ne céder le change que pour couvrir des besoins réels. On pourrait exiger, en même temps, de ceux qui importent des matières premières, que le change, à revenir de la vente à l'étranger de produits fabriqués, sera mis à la disposition de la filiale du Clearing, et ce, au même cours que celui qui aura été fixé pour la cession des bons.

Sans le concours des grands détenteurs de matières premières et d'or (Américains et pays neutres), il sera difficile de guérir le mal dont nous souffrons. Mais, même si ces concours faisaient défaut, un arrangement sur des bases plus modestes, entre pays à change déprécié, serait des plus désirables et des plus utiles.

Le côté délicat réside dans la fixation de la quantité de bons à attribuer à chacun des pays.

Il conviendrait surtout de tenir compte de la possibilité, pour les pays emprunteurs, de rembourser les sommes reçues au moyen du produit du travail ; le coefficient de productivité devra donc entrer également en ligne de compte.

2° COMMUNICATION FAITE PAR M. DELACROIX, PREMIER MINISTRE DE BELGIQUE, A LA SÉANCE DE LA CONFÉRENCE FINANCIÈRE INTERNATIONALE DE BRUXELLES, LE VENDREDI 1er OCTOBRE 1920.

Messieurs, le rapport de M. Celier vient de fixer, avec une lucidité frappante, les questions qui doivent retenir particulièrement votre attention en matière de crédit. Je voudrais développer devant vous un projet auquel M. Celier a bien voulu faire allusion : celui de la création d'un Institut international de Contrôle et d'Émission.

Messieurs, je m'abstiendrai de longs développements. Le sujet que je vais traiter vous est trop familier pour que je ne me contente pas d'un résumé aussi bref que possible.

Je voudrais tout d'abord, Messieurs, vous marquer le processus de cette idée de la création d'un Institut international de Contrôle et d'Émission, vous indiquer comment elle est née et à quelles nécessités elle répond.

Elle est née des faits. Son point de départ est la constatation de cette vérité qui peut avoir une apparence paradoxale : les États qui n'ont pas eu à supporter les charges de la guerre se trouvent, au point de vue économique, dans une situation qui n'est pas beaucoup meilleure que celle des États belligérants.

Ceux-ci ont, pendant quatre ans et demi, cessé de produire ou orienté leur activité vers des buts sans utilité économique.

La crise des logements est une des conséquences les plus évidentes de cette crise. Dans tous les domaines, il s'en est produit d'analogues. Sur tous les marchés, il manque une foule de choses utiles.

Comment s'en étonner ? Pendant quatre ans et demi, non seulement on n'a plus produit, mais on a détruit : vies humaines en plein rendement, outillage ; le sol arable lui-même a été bouleversé.

Les régions dévastées offrent un tableau complet de ces ravages. On a jeté dans le creuset de la guerre toutes les richesses accumulées par un siècle de travail. On a entamé les réserves

d'or, on a réalisé les créances sur l'étranger pour suffire, coûte que coûte, aux dépenses de guerre.

Les répercussions de tout cela dans le domaine financier vous sont connues.

C'est l'inflation fiduciaire, résultant du renchérissement de toutes choses et des avances demandées par l'État aux banques d'émission. La dépréciation monétaire, ainsi créée, s'accroît ensuite sous l'influence de facteurs psychologiques à la faveur desquels opère la spéculation.

C'est l'augmentation des impôts, c'est la multiplication des emprunts. Vous vous rappelez la manière persuasive et vivante avec laquelle notre honorable vice-président, M. Vissering, nous montrait que, après avoir emprunté, l'État demande aux souscripteurs eux-mêmes, sous forme d'impôts, les ressources nécessaires au service de l'emprunt.

C'est, enfin, la baisse du change, résultant de la rupture d'équilibre de la balance commerciale et de la diminution du crédit. Au lendemain de l'armistice, espérant que cette crise du change serait passagère, on a cherché à en limiter les effets par des emprunts extérieurs. Ce fut une erreur, car, le mal étant plus durable qu'on ne l'avait cru, on n'a fait, en définitive, que l'aggraver par la nécessité où l'on s'est trouvé bientôt de faire face aux échéances.

Je ne suis pas pessimiste ; j'ai confiance dans l'avenir et, notamment, dans les résultats de vos travaux, Messieurs, mais il n'en est pas moins vrai que nous courons de grands dangers.

L'heure de la catastrophe sonnera, pour un pays, quand il aura atteint, sans pouvoir se relever, la limite pratique des possibilités fiscales et de son pouvoir d'emprunt à l'intérieur et au dehors. Qui pourrait prévoir les conséquences de la faillite financière ? Elle ébranlerait, peut-être définitivement, toute la structure économique des États, base matérielle de leur civilisation.

Quant aux pays qui sont restés à l'écart de la lutte mondiale ou n'y ont été engagés que dans une mesure relativement restreinte, ils se sont, sans aucun doute, enrichis. Non seulement ils ont vu affluer vers leurs caisses tout l'or du monde, mais, de plus, ils sont devenus nos créanciers.

Cependant, c'est un cri d'alarme qu'ont jeté tous les rapporteurs qui sont venus, à cette tribune, nous exposer la situation de ces pays.

Chez eux comme chez nous, les mêmes causes ont produit les mêmes effets. La raréfaction des produits notamment, par suite des livraisons importantes faites aux belligérants, a provoqué un renchérissement considérable du prix de la vie. Là comme ici, on se plaint de la diminution de la puissance d'achat de la monnaie, on constate l'excès de circulation fiduciaire et l'accroissement des impôts jusqu'à une limite voisine de ces possibilités extrêmes dont je parlais il y a un instant.

Dans ces conditions, quel est l'avantage que retirent ces pays de leur enrichissement ? Au point de vue des relations économiques intérieures, on n'en voit aucun. Au point de vue des rapports avec l'étranger, on achète, il est vrai, plus facilement tout ce que l'on veut. Trop facilement même, car il devient plus commode d'acheter que de produire. Par contre, on ne parvient plus à vendre.

L'aboutissement de cette situation, les rapporteurs des pays intéressés nous le font entrevoir dès à présent. C'est le ralentissement prolongé de la production industrielle, la perte de la clientèle étrangère, le chômage et, chose pire que la rouille du matériel, celle des activités humaines.

Beaucoup de pays sont, en ce moment, assez riches pour vivre en rentiers, mais c'est là un métier dans lequel on désapprend tous les autres. Aussi, si j'ai bien compris les exposés des délégués de ces pays, personne ne veut de ce métier-là.

Vous m'excuseriez peut-être de me réjouir de certaines de ces constatations. N'est-il pas encourageant, en effet, de constater que nous avons tous le même intérêt pressant à sortir de la crise actuelle ? Tout cela ne démontre-t-il pas à l'évidence que la solidarité internationale est basée sur des nécessités économiques autant que sur le sentiment ? Toute la société humaine souffre des maux qui accablent l'un de ses membres. Aidons-nous donc les uns les autres, dans l'intérêt bien compris de chacun de nous, autant que dans une pensée fraternelle.

Quels sont les moyens à mettre en œuvre dans ce but ? Jus-

qu'ici, nous avons été tous d'accord pour le reconnaître, et M. Celier vient encore de nous l'affirmer, il n'y en a que deux : le travail et l'économie. Seuls, l'agriculture et l'industrie transforment en choses utiles à l'homme les produits et les forces naturels, seul le commerce les répartit suivant la diversité des besoins. Seul, en un mot, le travail peut nous rendre tout ce que nous avons perdu. De plus, il faut consommer moins que l'on ne produit et, au moyen de l'excédent, reconstituer des capitaux destinés à payer les dettes, à susciter des activités nouvelles, à créer des réserves.

Mais, si ces remèdes sont les seuls qui aient une efficacité propre, s'ils sont les seuls qui puissent avoir un effet durable, il n'en est pas moins vrai qu'en attendant leurs résultats, il faut vivre.

La condition première pour qu'un pays industriel se remette ou reste au travail n'est-elle pas d'assurer l'alimentation de la population ? J'en dirai autant d'autres besoins, moins impérieux peut-être mais qui, néanmoins, doivent être satisfaits si l'on veut conserver la paix et la tranquillité indispensable au bon travail. C'est d'une préoccupation analogue que l'on s'inspirait pendant la guerre. En veillant à ce que le soldat soit bien nourri, bien vêtu et jouisse du confort possible, on n'avait pas seulement en vue son hygiène, mais aussi la maintien de ce que l'on appelait « son moral ».

On ne pourrait, sans tomber dans l'abstraction, demander à nos contemporains d'en revenir à la frugalité des peuples primitifs. Il faut des conditions de vie acceptables, je dirai plus, il faut qu'elles soient acceptées. Il ne suffit donc pas de dire : « Les salaires sont trop élevés, les traitements excessifs, nous sommes dans un temps d'après-guerre, où il faut se restreindre ». Il ne faut exiger que des restrictions humainement, raisonnablement possibles.

Pour travailler, il faut aussi des outils et des matières premières.

Tout cela, Messieurs, les vivres et les autres objets de consommation, l'outillage, les matières premières, il faut, dans la mesure où la production indigène est insuffisante, l'acheter à l'étranger. Il faut pouvoir acheter avant de pouvoir exporter.

C'est pourquoi nous ne pouvons négliger d'autres remèdes, dont l'effet est, il est vrai, relatif, temporaire, mais immédiat.

Avant tout, il faut améliorer la situation du change, limiter la chute des cours et, surtout, limiter leurs fluctuations. Il est clair que, si un constructeur s'est engagé à livrer à l'étranger un pont ou du matériel de chemin de fer et que, avant l'exécution du marché, l'élévation brusque du change amène un tel renchérissement des matières premières, des vivres et, par conséquent, des salaires, que le prix de revient dépasse finalement le prix de vente, cet industriel sera ruiné ou, tout au moins, renoncera à fabriquer.

Différents systèmes ont été essayés ou proposés pour stabiliser les cours du change.

On a suggéré l'idée de fixer les cours par des conventions périodiquement renouvelées. Je n'ose croire à l'efficacité de ce procédé. Les cours sont, au moins en partie, déterminés par des réalités sur lesquelles la volonté des parties contractantes est sans influence directe et, par conséquent, les conventions ne peuvent résoudre artificiellement ces difficultés.

Je ne parlerai que pour mémoire des emprunts extérieurs et des ouvertures de crédits à l'étranger, devenus, à l'heure actuelle, trop onéreux.

On a proposé également divers procédés qui reviennent à supprimer l'usage de la monnaie dans les transactions. Mais l'échange en nature ne peut être réalisé que dans des limites restreintes et, quant à la compensation, elle ne peut être généralisée, puisqu'il reste toujours à régler, en monnaie, les différences par lesquelles se clôture une série d'opérations.

On s'est demandé alors si l'on ne pourrait créer une monnaie internationale. Mais cette monnaie nouvelle n'augmentera-t-elle pas encore l'inflation dont nous nous plaignons tous? Du reste, une émission en commun, entre plusieurs États, suppose une garantie collective ou même solidaire. Or, comme on nous le disait tout à l'heure, si la solidarité, la fraternité internationale, l'entr'aide mutuelle sont d'excellentes choses, il semble qu'en matière financière la solidarité d'engagements pris par divers États offre beaucoup d'inconvénients et est peu réalisable.

J'en viens donc, Messieurs, à un projet qui n'a peut-être rien de bien neuf, mais qui a, me semble-t-il, le mérite de la simplicité.

Il n'y a pas d'États, si ruinés soient-ils, qui ne possèdent encore de grandes richesses naturelles, par exemple des terres, des forêts, des mines et des bras pour les exploiter. Il ne leur manque que certains moyens de mettre ces richesses en valeur, par exemple, des engrais, du matériel agricole, des moyens de transport. L'idée que suggère cette situation est celle de l'opération élémentaire que voici. Fournir à cet État, s'il s'agit d'un pays agricole, les engrais et le matériel agricole et lui demander, en échange, à concurrence de la valeur de ces fournitures, la partie de sa récolte qui excédera ses besoins.

Mais, si c'est l'initiative privée seule qui doit réaliser cette conception, elle se heurtera à bien des difficultés et jamais elle n'arrivera à multiplier les opérations au point de créer, entre les deux pays, un courant important de transactions.

D'autre part, si des opérations de cette nature pouvaient se généraliser entre deux pays déterminés, l'un de ceux-ci, le plus faible, pourrait se trouver arrêté par des préoccupations inspirées par des inquiétudes, mêmes injustifiées, au sujet de son indépendance économique.

Il faut donc, à mon sens, qu'une telle organisation ait un caractère international, qu'elle soit réalisée avec le concours de tous les États et qu'elle offre l'évidente garantie de désintéressement politique et financier.

D'autre part, dans le cas que je citais il y a un instant, à titre d'exemple, il se passera un certain temps entre la fourniture du matériel agricole et le moment où l'État fournisseur en recevra la contre-valeur. Il faudra donc que l'État qui, pendant cet intervalle, restera débiteur, et que je suppose sans crédit suffisant, offre une garantie. Il donnera donc sa récolte en gage.

Le moyen de réaliser financièrement ce type de transaction serait l'Institut international d'Émission et de Contrôle.

Outre son établissement central, cet Institut aurait des filiales dans tous les pays adhérents. Ces filiales constitueraient des organes d'information, de liaison et d'exécution. Elles étudieraient

sur place les opérations possibles ; c'est avec leur concours que s'exercerait le contrôle essentiel à l'institution.

L'Institut fonctionnerait tout d'abord comme un vaste « clearing » des changes. Il généraliserait le plus possible la compensation et surveillerait le règlement de toutes les transactions. Sans doute, actuellement déjà, les établissements financiers font, d'un pays à l'autre, de la compensation. Mais la condition indispensable pour faire rendre à cette forme de règlement tout ce qu'elle peut donner, c'est de réaliser une forte concentration.

L'Institut ne prêterait son office qu'aux transactions présentant une réelle utilité économique. Il se désintéresserait des achats ayant pour objet des produits de luxe et dont l'importation ne peut qu'aggraver la situation des pays à change déprécié. Cette mission est conforme à la pensée dominante de la Conférence : stimuler le travail et obliger à l'économie. Dans la mesure où la compensation ne serait pas possible et tout spécialement en vue de régler des différences momentanées, comme dans le cas que je citais en exemple, l'Institut permettra la liquidation des opérations par l'émission de « bons-or ».

Tous les États adhérents accepteraient ces bons en paiement pour le montant de leur valeur nominale, comme équivalent de l'or.

L'Institut mettrait des bons-or à la disposition des États adhérents, mais seulement en quantité suffisante pour leur permettre de régler leurs transactions reconnues utiles. Les bons seraient productifs d'un intérêt modéré, destiné à rémunérer les frais généraux de l'établissement.

Les bons ne seraient cédés à l'État qui en ferait la demande que contre des garanties sérieuses, engagement solidaire des banques du pays, produit d'un impôt déterminé, recettes douanières, péages, récoltes, produit des mines, etc. La solidité de ces garanties, soigneusement vérifiée par l'Institut, justifierait le privilège qu'ils auraient d'être acceptés en paiement comme équivalent de la monnaie d'or.

Les bons seraient créés à court terme. Grâce à cette conception, ils rentreraient périodiquement dans les caisses de l'Institut et ne pourraient être thésaurisés et retirés en quelque sorte de la

circulation, comme c'est le cas pour l'or lui-même. Du reste, dans ma pensée, les bons serviront surtout à faciliter les échanges en réglant les différences momentanées Ils doivent donc se prêter à des opérations fréquemment renouvelées.

L'émission de ce papier nouveau n'aurait pas pour effet d'augmenter l'inflation de la circulation. En effet, ces billets représenteront une valeur effective en travail ou en marchandises et l'Institut en limitera la quantité aux besoins réels.

Il se conçoit qu'un Institut international de ce genre devrait avoir sa comptabilité basée sur une mesure commune et unique. Cette mesure serait fournie par l'étalon-or. Le capital de l'Institut, versé par les États affiliés, serait constitué en or. Cette encaisse métallique devrait rester déposée à l'Institut et ne pourrait servir à des mobilisations. Ce serait, en quelque sorte, le fond de garantie et, quant aux frais du fonctionnement de l'Institut, ils seraient nécessairement payés par les pays emprunteurs. Ce serait là une charge à supporter sous la forme d'intérêts ou sous une autre, pour les services rendus.

Les États souscripteurs ne seraient engagés qu'à concurrence de leur mise et il n'y aurait pas entre eux cette solidarité d'obligations aux inconvénients de laquelle j'ai fait allusion il y a un instant.

La réalisation de ce projet aurait, sur le change, une influence qui me paraît certaine.

Par la généralisation de la compensation, facilitée par la circulation des bons-or, on réduirait dans une large mesure l'emploi de la monnaie dans les transactions internationales. En limitant ainsi les demandes de devises étrangères on stabiliserait les prix, on éviterait la surenchère inconsidérée, l'affolement et l'on restreindrait le champ favorable à la spéculation.

Les États à change bas trouveraient dans cette organisation le moyen de continuer les achats indispensables à leur consommation et au fonctionnement de leurs industries Ils pourraient ainsi traverser la période critique qui les sépare du jour où, par leur travail, ils auront pu relever leur balance commerciale et restaurer définitivement leur change sur des bases solides.

L'un des principaux avantages de ce projet — vous m'excuse-

rez si je mets, à vous les énumérer tous, une certaine complaisance d'auteur — c'est de se prêter à une expérience limitée, puis à une application progressive. Il faut, pour être tentée, qu'une telle entreprise ne présente qu'un minimum de risques ; il faut, de plus, que ces risques ne portent que sur un temps limité et qu'on puisse, au besoin, l'abandonner sans dommage, après une période d'essai.

Je vous livre, Messieurs, mon idée pour ce qu'elle vaut. j'espère que vous voudrez y prêter un peu d'attention. (*Applaudissements.*)

3° PROJET DE STATUTS D'UN INSTITUT INTERNATIONAL D'ÉMISSION.

Entre les Hautes Parties ci-après désignées ont été arrêtés les statuts d'une Société coopérative qu'elles constituent entre elles comme suit :

CHAPITRE PREMIER.

Constitution. — Siège — Objet — Durée.

Constitution.

Art. 1er. — Il est fondé, sous forme de société coopérative, entre les Hautes Parties ci-après désignées et tous les États qui adhéreront aux présents statuts, une association sous la dénomination « d'Institut international d'émission ».

Siège.

Art. 2. — Le siège de la Société est établi à Bruxelles, rue .... n°... ; il pourra, par simple décision du Conseil d'Administration, être transféré en tout autre endroit à Bruxelles, ce terme comprenant toutes les communes de l'agglomération bruxelloise.

La Société aura, dans chaque État qui adhérera aux présents statuts, une ou plusieurs succursales ou agences.

Objet.

Art. 3. — La Société a pour objet de consentir à ses membres, à un taux d'intérêt de faveur, des avances de fonds contre des garanties mobilières ou immobilières.

Ces avances de fonds se feront au moyen de bons négociables, qui seront remis à chaque État qui en fera la demande, en tenant compte de ses besoins et des garanties offertes par lui et acceptées par la Société.

Ces bons ne pourront servir qu'à l'achat de tous produits et de toutes matières reconnus indispensables par le Conseil d'Administration pour les besoins alimentaires, industriels ou commerciaux de l'État emprunteur, à l'exclusion de tous achats d'or et pierres précieuses.

Accessoirement, la Société pourra faire, en Belgique et à l'étranger, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières ou de navigation.

Elle pourra, notamment, faire toutes les opérations qui sont du ressort des banques ; reprendre ou développer toutes entreprises commerciales, financières, industrielles, agricoles, forestières, maritimes ; exploiter toutes concessions, les reprendre, les développer, les céder.

Elle pourra également exercer son contrôle sur les garanties, de quelque nature qu'elles soient, qui lui auront été données par les États emprunteurs, et même exercer son contrôle sur le commerce extérieur de ces États.

Durée.

Art. 4. — La Société aura une durée de..... années à dater de ce jour.

Elle peut être prorogée successivement ou dissoute, par anticipation, par décision de l'Assemblée générale délibérant comme il est dit à l'article 35 ci-après.

CHAPITRE II.

Des sociétaires.

Sociétaires.

Art. 5. — Sont sociétaires :

1° Les États souscripteurs mentionnés ci-après à l'article 12 ;

Tous les États qui, en suite d'une demande agréée par le Conseil d'Administration de la Société, auront souscrit au moins

une part sociale, et libéré leur souscription du montant indiqué par le Conseil.

Mode d'admission.

Art. 6. — L'admission de nouveaux États sociétaires sera constatée par l'apposition de la signature de leur Représentant diplomatique, accrédité auprès de Sa Majesté le Roi des Belges, précédée de la date, en regard de son nom, et accompagnée du sceau de l'État sur le registre de la Société.

Art. 7. — Si le Conseil d'Administration refuse l'admission d'un État dans la Société, celui-ci peut faire appel à l'Assemblée générale des sociétaires, qui statue, après avoir entendu un délégué de l'État appelant.

Étendue des engagements.

Art. 8. — Les obligations et la responsabilité des États sociétaires sont limitées à la valeur des garanties données par eux et au montant des parts. Il n'existe pas entre eux de solidarité.

Démissions.

Art. 9. — Aucun État sociétaire ne peut se retirer de la Société, ni opérer aucun retrait, même partiel, de versement.

Exclusion.

Art. 10. — Quand un État associé ne remplit pas les obligations qu'il a contractées vis-à-vis de la Société, son exclusion peut être prononcée par le Conseil général, statuant comme il est dit à l'article vingt-huit ci-après.

Par dérogation à l'article cent vingt-six des lois sur les sociétés commerciales, le montant de la part à restituer à l'État exclu sera fixé par le Conseil général.

L'exclusion de la Société résulte d'un procès-verbal dressé et signé par deux membres du Conseil général. Ce procès-verbal relate les faits établissant que l'exclusion a été prononcée conformément aux statuts. Il est transcrit sur le registre des membres de la Société, et copie conforme, à titre de notification, en est adressée à l'État sociétaire exclu, en la personne de son Représen-

tant diplomatique, accrédité auprès de Sa Majesté le Roi des Belges, dans les deux jours, par lettre recommandée.

Tout État sociétaire exclu reste tenu, dans les limites où il s'est engagé, et pendant cinq ans à dater de son exclusion, de tous les engagements contractés avant la fin de l'année dans laquelle son exclusion lui aurait été notifiée.

Tout État exclu de la Société peut, dans le mois de la notification, faire appel à l'Assemblée générale des sociétaires qui statue, après avoir entendu un délégué de l'État appelant en ses explications, dans les formes prescrites à l'article 35.

CHAPITRE III.

Fonds social — Obligations.

Fonds social.

Art. 11. — Le fonds social est formé de parts ou actions de un million de francs chacune, en nombre illimité, nominatives, indivisibles et incessibles à des tiers.

Son minimum est fixé à la somme de sept millions de francs.

Souscriptions des parts et versements.

Art. 12. — Les États ci-après désignés ont déclaré souscrire chacun le nombre de parts ci-dessous, savoir :

1°. . . . .
2°. . . . .
3°. . . . .
. . . .
. . . .

Sur chacune de ces parts il sera fait, dans le mois des présentes, un versement de....... pour cent sur son montant.

Le Conseil d'Administration fera les appels de fonds aux époques et selon les modalités qu'il fixera ; les États associés en seront avertis, par lettre recommandée adressée à leur Représentant diplomatique auprès de Sa Majesté le Roi des Belges, au moins......... mois à l'avance.

Titres.

Art. 13. — Les droits de chaque État associé sont représentés par un titre nominatif, qui porte la dénomination de la Société, la désignation précise du titulaire, la date de son admission et les versements effectués par lui, par ordre de date, le tout signé par le Représentant de l'État titulaire et par deux administrateurs.

Le titre contient en outre les statuts de la Société.

Obligations.

Art. 14. — La Société peut émettre des obligations.

CHAPITRE IV.

Administration — Surveillance.

Conseil d'Administration.

Art. 15. — La Société est administrée par un Conseil d'Administration composé de cinq membres au moins et de neuf membres au plus. Toutefois, ce nombre pourra être augmenté par décision de l'Assemblée générale.

Les membres du Conseil sont nommés par l'Assemblée générale des sociétaires, pour cinq ans. Ils sont révocables et rééligibles. C'est l'Assemblée générale également qui fixe leurs émoluments.

Art. 16. — Le Conseil d'Administration élit, parmi les membres, un Président. En cas d'empêchement, celui-ci est remplacé par le plus âgé des membres du Conseil.

Le Conseil fait choix d'un secrétaire qui peut être pris en dehors de ces membres.

Aucun État sociétaire ne pourra avoir plus d'un représentant au sein du Conseil d'Administration.

Vacances de siège d'administrateurs.

Art. 17. — En cas de décès ou de démission d'un membre du Conseil, il sera pourvu à son remplacement provisoire par le Conseil général, jusqu'à la prochaine Assemblée générale qui procédera à son remplacement définitif.

Pouvoirs du Conseil.

Art. 18. — Le Conseil d'Administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour faire tous les actes d'administration ou de disposition qui intéressent la Société. Il a dans sa compétence tous les actes qui ne sont pas expressément réservés par la loi ou les présents statuts à l'Assemblée générale ou au Conseil général.

Il a, notamment, le pouvoir de décider, de sa seule autorité, toutes les opérations qui rentrent, aux termes de l'article 3 ci-dessus, dans l'objet social.

Il peut, entre autres, consentir aux États sociétaires, toutes avances, tous prêts, toutes ouvertures de crédits ; accepter en garantie toutes hypothèques, gages et nantissements ; recevoir toutes sommes et valeurs ; émettre tous bons ; créer et émettre des obligations, affermer, exploiter toutes concessions de quelque nature que ce soit ; émettre, endosser, avaliser ou accepter toutes promesses, traites et tous effets ; exercer tous contrôles sur l'emploi des sommes avancées par la Société, sur les garanties données par les États emprunteurs, ou même sur le commerce extérieur des États emprunteurs ; accepter ou refuser l'entrée de nouveaux États dans la Société, renoncer à tous droits réels, donner mainlevée avant ou après paiement, de toutes inscriptions privilégiées ou hypothécaires ; traiter, plaider, transiger, compromettre ; régler l'emploi des fonds de la Société ; l'énumération qui précède étant énonciative et non limitative.

C'est le Conseil d'Administration également qui nomme et révoque les directeurs ou gérants des succursales ou agences de la Société et fixe leurs traitements ou émoluments, et qui, sauf délégation qu'il aurait faite de ce pouvoir, nomme et révoque tous les agents, employés ou salariés de la Société, fixe leurs traitements ou émoluments, ainsi que leurs cautionnements, s'il y a lieu.

Le Conseil peut déléguer partie des pouvoirs qui lui sont conférés soit à un ou plusieurs de ses membres, soit à un ou plusieurs gérants ou directeurs. Il fixera l'étendue et la durée de ces pouvoirs et, le cas échant, la rémunération à attribuer à ces personnes.

Le Conseil peut, en outre, déléguer à un directeur-gérant les pouvoirs nécessaires pour l'expédition des affaires concernant l'administration courante et journalière.

Réunion du Conseil.

Art. 19. — Le Conseil d'Administration se réunit, sur convocation de son président, chaque fois que l'intérêt de la Société l'exige et chaque fois que deux administrateurs le demandent.

Il se réunit au moins une fois tous les mois.

Les réunions se tiennent au lieu indiqué dans les lettres de convocation.

Délibération du Conseil.

Art 20.— Le Conseil d'Administration ne peut délibérer et statuer valablement que si la moitié au moins de ses membres est présente.

Toute décision du Conseil est prise à la majorité absolue des votants.

Art. 21. — Lorsque le Conseil d'Administration aura à statuer sur l'admission ou la non-admission d'un nouvel État dans la Société, la décision, pour être valable, devra réunir les trois quarts des voix pour lesquelles il est pris part au vote.

Lorsqu'il aura à statuer sur le consentement d'une avance à un État sociétaire, ou sur l'acceptation ou la non-acceptation des garanties offertes par l'État emprunteur, la décision, pour être valable, devra réunir les trois quarts des voix pour lesquelles il est pris part au vote, non compris celle de l'administrateur ressortissant de l'État emprunteur.

Dans ces trois cas, la décision devra être motivée.

Procès-verbaux des réunions du Conseil.

Art. 22. — Les délibérations du Conseil d'Administration sont constatées par des procès-verbaux signés par les membres qui ont été présents à la délibération et aux votes et par le secrétaire. Ces procès-verbaux sont inscrits dans un registre spécial.

Les copies des procès-verbaux sont signées par le président et le secrétaire, ou par deux membres du Conseil.

Responsabilité des administrateurs.

Art. 23. — Les administrateurs ne contractent aucune obligation personnelle relativement aux engagements de la Société ; ils ne sont responsables que de l'exécution de leur mandat, chacun en ce qui le concerne personnellement et sans aucune solidarité.

Signature sociale.

Art. 24. — A moins de délégation spéciale, tous actes engageant la Société, autres que ceux du service journalier, tous pouvoirs et procurations, sont signés par deux administrateurs qui n'ont pas à justifier, vis-à-vis des tiers, d'une délibération préalable du Conseil.

Les actes du service journalier sont signés par un administrateur et par le directeur-gérant ou un directeur.

Collège des commissaires.

Art. 25. — Les opérations de la Société sont contrôlées par un Collège de commissaires composé de trois membres, élus par l'Assemblée générale pour un terme de cinq ans, parmi les ressortissants d'États non représentés au sein du Conseil d'administration.

Les commissaires sont révocables et rééligibles par l'Assemblée générale, qui fixe également leurs émoluments. Aucun État associé ne poura avoir plus d'un représentant au sein du Collège des commissaires.

Le nombre des commissaires peut être augmenté par décision de l'Assemblée générale.

En cas de décès ou de démission d'un commissaire, il sera pourvu à son remplacement provisoire, par le Conseil général, jusqu'à la prochaine Assemblée générale qui procédera à son remplacement définitif.

Pouvoirs des commissaires.

Art. 26 - Les commissaires, agissant séparément ou collectivement, ont le droit d'inspecter, en tout temps, les livres et documents de la Société. mais sans déplacement de ces livres et

documents. Le Conseil d'Administration leur remettra, semestriellement, un état des affaires sociales.

Les bureaux de la Société et de ses succursales ou agences leur sont toujours accessibles aux fins de leurs vérifications.

Les commissaires font, à l'Assemblée générale annuelle, rapport sur leurs opérations de contrôle et peuvent proposer toutes mesures qu'ils croiront utiles à la bonne marche de la Société.

Responsabilité des commissaires.

Art. 27. — Les commissaires ne contractent aucune obligation personnelle relativement aux engagements de la Société ; ils ne sont responsables que de l'exécution de leur mandat, chacun en ce qui le concerne et sans solidarité.

Conseil général.

Art. 28. — Le Conseil d'Administration et le Collège des commissaires réunis forment le Conseil général, qui ne peut délibérer valablement que si, au moins, six de ses membres sont présents. Toute décision est prise à la majorité des votants.

C'est le Conseil général, notamment, qui, seul, peut prononcer l'exclusion d'un État associé. La décision, dans ce cas, ne sera valablement prise que si elle réunit au moins les trois quarts des voix pour lesquelles il est pris part au vote, sans compter celle du membre du Conseil général ressortissant de l'État à exclure.

Convocations.

Art. 29. — Le Conseil général sera convoqué, d'urgence, chaque fois que trois administrateurs et deux commissaires le demandent.

Art. 30. — Les convocations aux séances, soit du Conseil général, soit du Conseil d'Administration, soit du Collège des commissaires, se font par lettre recommandée, sur l'initiative du Président et, à son défaut, du membre le plus âgé de chacun de ces collèges.

CHAPITRE V.

Assemblées générales.

Art. 31. — L'Assemblée générale se compose des représentants des État associés. Chaque État associé ne peut s'y faire représenter que par un seul délégué. Le nom de ce délégué sera porté à la connaissance du Président du Conseil d'Administration, trois jours au moins avant la réunion.

L'Assemblée se constitue et délibère quel que soit le nombre des États représentés.

Droit de vote.

Chaque État associé dispose d'autant de voix qu'il possède de parts ; toutefois, aucun État associé ne pourra jamais disposer de plus de....... voix.

Aucun délégué ne peut prendre part au vote pour un nombre de parts dépassant la cinquième partie du nombre de parts souscrites, ou les deux cinquièmes des parts représentées.

Fondés de pouvoirs des sociétaires.

Art. 32. — Tout État associé peut se faire représenter à l'Assemblée par le délégué d'un autre État associé, porteur d'un pouvoir spécial.

Présidence et bureau.

Art. 33. — L'Assemblée générale est présidée par le Président du Conseil d'Administration ou, à son défaut, par un administrateur à ce délégué par ses collègues. Le Président désigne le secrétaire et l'Assemblée fait choix de deux scrutateurs.

Délibération.

Art. 34. — Les décisions de l'Assemblée générale se prennent d'après les règles ordinaires des assemblées délibérantes et, sauf dispositions contraires dans les statuts, à la majorité absolue des voix pour lesquelles il est pris part au vote.

Les votes se font par appel nominal, à moins que l'Assemblée n'en décide autrement à la majorité des voix.

En cas de nomination ou de révocation des administrateurs ou commissaires, le vote se fait au scrutin secret.

En cas de nomination, si aucun candidat ne réunit la majorité absolue, il est procédé à un scrutin de ballottage entre les candidats qui ont obtenu le plus de voix. En cas d'égalité du nombre de suffrages à ce scrutin de ballottage, le plus âgé des candidats est élu.

Majorités spéciales exigées dans certains cas.

Art. 35. — Lorsqu'il y a lieu, pour l'Assemblée générale, de décider d'une modification aux statuts, de la prorogation ou de la dissolution anticipée de la Société, elle doit réunir au moins la moitié des parts souscrites et la décision n'est valablement prise que si elle réunit les trois quarts des voix pour lesquelles il est pris part au vote.

Assemblée annuelle.

Art. 36. — L'Assemblée générale annuelle se réunit de plein droit le..... du mois de..... et, pour la première fois, en mil neuf cent vingt, à..... heures, à Bruxelles, à l'endroit désigné dans les convocations.

Les convocations pour l'Assemblée générale ordinaire sont adressées, par le Président du Conseil d'Administration, sous pli recommandé, à l'Agent diplomatique de chaque État associé, auprès de Sa Majesté le Roi des Belges, un mois au moins avant la réunion.

Ces convocations doivent mentionner les objets à l'ordre du jour.

Assemblées extraordinaires.

Art. 37. — L'Assemblée peut, en outre, être convoquée extraordinairement, soit par le Président du Conseil d'Administration, soit par le Président du Collège des commissaires, chaque fois que la réunion de cette Assemblée est jugée utile.

Elle doit l'être, sur la demande de cinq États associés adressée, par écrit, au Président du Conseil d'Administration, par le Représentant diplomatique de ces États auprès de Sa Majesté le Roi des Belges.

Les formes prescrites ci-dessus seront observées pour les convocations aux Assemblées générales extraordinaires.

Pouvoirs de l'Assemblée générale.

Art 38. — L'Assemblée générale ordinaire reçoit communication des rapports du Président du Conseil d'Administration et des commissaires. Elle statue sur les conclusions de ces rapports, sur le bilan et le compte des profits et pertes, et procède aux nominations statutaires.

Elle délibère et statue, en outre, sur toutes propositions qui lui sont soumises, à condition qu'elles aient figuré à l'ordre du jour.

Procès-verbaux des Assemblées.

Art. 39. — Les procès-verbaux des Assemblées générales sont inscrits dans un registre spécial et signés par les membres du bureau.

Une copie, certifiée conforme par le Président et le secrétaire, de chaque procès-verbal, sera envoyée au Ministre des finances de chaque État associé, dans le mois de la réunion.

CHAPITRE VI.

Inventaires — Bilans — Comptes de profits et pertes.

Inventaire et bilan.

Art. 40. — Le trente et un décembre de chaque année, et pour la première fois, le trente et un décembre mil neuf cent......, il est adressé, par les soins du Conseil d'Administration, un inventaire des valeures mobilières et immobilières et de toutes les dettes actives et passives de la Société, avec une annexe contenant, en résumé, tous les engagements, ainsi qu'un relevé avec évaluation de toutes les garanties mobilières et immobilières données par chaque État emprunteur, et, en regard, le montant des bons qui lui auront été accordés.

A la même époque, les écritures sociales sont arrêtées et le Conseil forme le bilan et le compte des profits et pertes dans lesquels les amortissements nécessaires doivent être faits.

Le bilan et le compte des profits et pertes, de même que le rapport des commissaires et le relevé des garanties données à la Société par chaque État emprunteur, sont adressés au Représentant diplomatique de chaque État associé, en même temps que la convocation à l'Assemblée générale.

Répartition et réserve.

Art. 41. — L'excédent favorable du bilan, déduction faite de toutes les charges, frais généraux et amortissements, constitue le bénéfice net de la Société.

Sur ce bénéfice il est prélevé, annuellement :

1° Cinq pour cent pour la formation d'un fonds de réserve ;

2° La somme nécessaire pour distribuer un dividende de cinq pour cent l'an, *prorata temporis*, aux parts sur le montant dont elles seront libérées.

Le solde sera, suivant décision de l'Assemblée générale, sur la proposition du Conseil d'Administration, affecté soit à un report à nouveau, soit à la constitution d'un fonds spécial de prévision, soit à une ou des œuvres d humanité ou de bienfaisance.

CHAPITRE VII.

De la liquidation.

Liquidation.

Art. 42. — Lors de la dissolution de la Société, les administrateurs en fonctions seront de plein droit les liquidateurs de celle-ci ; ils auront les pouvoirs les plus étendus, notamment ceux prévus aux articles 156 et suivants des lois coordonnées sur les sociétés commerciales, et les exerceront sans devoir recourir à une convocation de l'Assemblée générale.

L'actif net sera réparti entre les États associés au prorata de leurs versements.

Art. 43. — Pendant le cours de la liquidation, les pouvoirs de l'Assemblée générale se continuent comme pendant l'existence de la Société ; elle approuvera, notamment, le compte de liquidation et donnera décharge aux liquidateurs.

Elle sera convoquée, annuellement, par les liquidateurs.

CHAPITRE VIII.

Élection de domicile — Juridiction.

Élection de domicile.

Art. 44. — Chaque État associé élit domicile, pour tout ce qui concerne les obligations et droits dérivant du présent acte, au siège social.

Juridiction.

Art. 45. — Toutes les contestations ou litiges qui pourraient surgir entre les États associés, de même que toutes contestations ou litiges, soit entre les administrateurs, commissaires, directeurs et gérants, soit entre eux et la Société, seront souverainement vidés par voie d'arbitrage, chaque partie désignant son arbitre ; en cas de partage, un tiers arbitre sera désigné par les deux arbitres.

CHAPITRE IX.

Disposition transitoire.

Une Assemblée générale, tenue sans convocation, ni ordre du jour préalable, immédiatement après la constitution de la Société, désigne le nombre primitif des administrateurs, nomme les administrateurs et commissaires, fixe leurs émoluments, et peut statuer, dans les limites des statuts, sur tous autres objets.



TABLE DES MATIÈRES

ACHEVÉ D'IMPRIMER

LE TRENTE NOVEMBRE MIL NEUF CENT VINGT

PAR

LA SOCIÉTÉ FRANÇAISE D'IMPRIMERIE

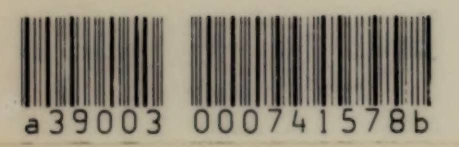
A POITIERS

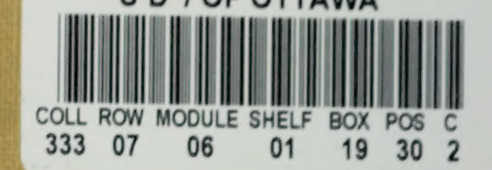
POUR

LA NOUVELLE LIBRAIRIE NATIONALE

3, PLACE DU PANTHÉON, 3

PARIS





U D / OF OTTAWA
COLL ROW MODULE SHELF BOX POS C
333 07 06 01 19 30 2